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

张勇 助理研究员

zyong@nawaa.com

0571-87839255

钢矿煤焦周报

2017 年 4 月 24 日星期一

钢矿震荡，煤焦偏强

【投资策略汇总】

本周推荐策略：焦炭、焦煤关注做多（多头配置）机会。预计钢矿反弹乏力，价格震荡运行。可尝试买双焦空钢矿对冲。

单边：螺纹，库存继续下降，压力减轻，现货有望平稳运行。需求将进入淡季，供应有继续增加压力，期价将保持贴水，震荡操作。板材，因亏损增加检修，但库存压力仍在，需求不振，价格反弹仍缺乏动能。

铁矿石，库存抛售压力释放，钢厂和港口库存小幅下降，但板材依然有减产压力，螺纹产量继续上升，钢厂开工有望维持稳定，暂无补库动力，需求暂时平稳。供给端发货迎来旺季，叠加国内增产，价格弱稳运行。

焦炭，焦钢博弈增加，现货震荡偏强，期价大幅贴水，下跌空间有限，逢低做多或作为多头配置。焦煤逢低做多或作为多头配置。

月间套利：暂时观望。

对冲：焦煤、焦化增产，焦炭库存仍偏低，煤焦价比可能会反复，焦化利润可轻仓逢高试空。

盘面、虚拟利润：做空钢厂利润逢低减持。

期现套利：买期货（主力）抛现货，螺纹、焦炭持有。

【前期策略追踪】

无。

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，上周钢价先抑后扬，期货带动反弹，但现货反弹略显乏力，周末唐山钢坯弱稳运行，螺纹小幅走弱。现货市场遭受抛售，但终端采购低价成交放量，社会库存继续大幅下降，说明终端需求良好，钢厂内库存仅小幅上升，整体库存压力减轻。螺纹利润依然较好，产量继续回升。库存继续大降，当前供求格局较好，但产量持续回升，需求将进入淡季，现货预计持稳运行，远期有一定压力，期价贴水，维持震荡操作思路。板材，因亏损增加检修，但库存压力仍在，需求不振，价格反弹仍缺乏动能。做空钢厂利润逢低减持。此外，北京于 5 月 14-15 召开一路一带会议，关注周边地区可能出现的环保限产，对钢价的利好。

铁矿石，上周临近周末，现货港口终于止跌反弹，因板材钢厂亏损检修，现货遭遇抛售的压力暂时缓解。目前板材库存压力仍在，但螺纹利润较好，且库存持续下降，预计短期钢厂开工持稳。进口矿钢厂库存 23 天，港口库存高位小幅回落，矿价下跌后，成交冲高回落。预计近期铁矿石需求稳定。供给端，预期矿山发货将迎来旺季，叠加国内矿山复产，供给有一定压力。供给宽松，需求平稳，矿价仍将维持震荡，不建议做空。5 月临近交割，基差已大幅收窄，观望。跨期套利暂时观望。

焦炭，焦化利润和开工继续回升，但焦化厂库存依然在下降。钢厂焦炭库存有所回升，同时钢厂利润缩窄，板材亏损，钢厂对焦炭提价接受力下降。预计焦钢博弈下，现货偏强运行。5 月期价小幅贴水，9 月上周受钢价拖累大福下跌，贴水较深，可关注做多（或做多头配置）机会。正套暂时观望。**焦煤、焦化增产，焦炭库存仍偏低，煤焦价比可能会反复，焦化利润可轻仓逢高试空**。

焦煤，国内现货稳定，进口煤价偏强运行。国内焦煤近期偏强的原因是焦炭上涨，焦化厂开工继续回升，焦化厂和钢厂焦煤库存适中。焦化利润改善仍将支持焦煤需求。长期供给方面，“276”取消后，先进煤矿增产，但安全检查可能限制供给，总体上供应量有望重回宽松。焦煤 5 月临近交割，观望。9 月大幅贴水，下跌空间有限，关注逢低做多或作为多头配置。

焦炭、焦煤关注做多（多头配置）机会，而钢矿反弹乏力，价格震荡运行，可尝试买双焦空钢矿对冲。

附热评：

无。

2. 市场回顾

2.1 产业要闻

2.1.1 周末唐山钢材市场综述

4 月 22 日，唐山、昌黎普方坯 2790，成交一般，23 日报价稳，成交转弱。成品 22 日普遍小涨，成交较弱，23 日普遍走弱，价格下跌后成交不佳。具体成交如下：

22 日小窄带主流涨 40，报 2980 含税出厂，23 日跌 80 报 2900 含税出厂，降后无明显改善，整体市场成交弱；355 带钢回落 60，不含税主流报 2560-2630，市场成交弱。22 日唐山中板小幅拉涨 20，现 14-20 普板主流成交 3080-3090；锰板 3240。热轧上涨 60，现 5.5mm 开平 3030-3050，23 日板材价格持稳。

22 日唐山型钢稳中多涨 20，23 日回落 20-30，现主流报价工字 3020-3030，槽钢 3030-3050，角钢 3090 整体成交偏弱。

唐山脚手架管先涨后降，现款不含税报 2800 左右，整体成交清淡。

23 日唐山建材钢厂含税：300 线材 3050，盘螺 3180；螺纹三大 3130-3250，小 3300-3350，主流持稳，个别下调 20-30。（资讯来源：mysteel、南华期货）

2.1.2 第十一届中国期货分析师暨场外衍生品论坛在杭州举行

相关会议精彩内容详见媒体发布。（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	2,835	2,860	-25	-381	周
	RB1705	3,142	3,216	-74	-439	周
	RB1710	2,928	2,942	-14	-406	周
	上海 HRB400	3,280	3,350	-70	-460	周
	天津 HRB400	3,160	3,250	-90	-570	周
	期货基准	3,381	3,454	-72	-474	周
	唐山炼钢生铁	2,700	2,800	-100	-100	周
	唐山 Q235 方坯	2,790	2,880	-90	-460	周
	上海 4.75 卷板	2,960	3,020	-60	-620	周
	天津 4.75 卷板	2,950	3,020	-70	-630	周
	上海 6.5 高线	3,250	3,360	-110	-430	周
利润	螺纹	341	345	-4	-337	周
	卷板	-245	-256	11	-411	周
	线材	123	163	-40	-293	周
	RB 虚拟 1801	14.40%	11.69%	2.71%	-1.70%	周
	RB 虚拟 1705	12.74%	14.16%	-1.41%	-2.53%	周
	RB 虚拟 1710	13.45%	14.41%	-0.97%	-2.41%	周
供求	唐山高炉开工率	79.27	79.27	0.00	1.83	周
	河北高炉开工率	81.90	81.59	0.31	0.00	周
	全国高炉开工率	77.90	77.62	0.28	1.38	周
	盈利钢厂比	72.39	85.28	-12.89	-15.34	周
	重点钢厂日均产量	177.70	176.17	1.53	3.91	旬
	全国日均粗钢产量	225.89	224.20	1.69	-2.83	旬
	沪市螺纹终端采购	41,700	43830	-2,130	15267	周
库存	螺纹社会库存	585.02	632.59	-47.57	-147.12	周
	钢材社会库存	1302.52	1361.95	-59.43	-170.01	周
	重点钢厂库存	1,322.42	1,420.39	-97.97	13.70	旬
	期货库存	3,320	4,198	-878	-2877	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	473.00	476.00	-3.00	-81.00	周
	I1705	528.50	547.00	-18.50	-159.00	周
	I1709	505.50	507.50	-2.00	-100.00	周
	河北唐山铁精粉	595.00	725.00	-130.00	-240.00	周
	青岛港 61.5 澳洲 PB 粉	485.00	530.00	-45.00	-190.00	周
	普氏（美元/吨）	67.90	69.00	-1.10	-16.85	周
	SGX 掉期当月（$/t）	69.61	71.28	-1.67	-19.87	周
	铁矿石期货基准	534.67	583.59	-48.91	-179.28	周
海运	澳洲发货量	1594.50	1599.50	-5.00	110.90	周
	巴西发货量	612.50	459.06	153.44	-270.73	周
	北方到港量	1081.40	829.60	251.80	52.80	周
	运价:西澳-青岛	5.99	6.28	-0.30	-0.65	周
	运价:图巴朗-青岛	13.79	15.03	-1.24	-2.23	周
	BDI 海运指数	1195.00	1282.00	-87.00	-5.00	周
库存	港口铁矿石库存	13135	13236.00	-101.00	-228.00	周
	钢厂进口矿库存天数	22.00	23.50	-1.50	-4.50	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.8838	6.8869	-0.0031	-0.0033	周

资料来源：Wind 南华研究

表 1.3 焦炭焦煤周度数据监测

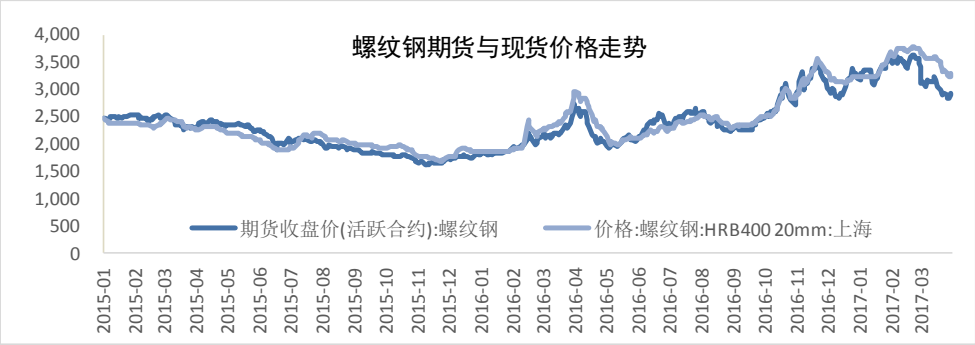
焦煤焦炭每周数据监测					
	指标名称	当期值	前值	变化	频度
煤焦价格	焦煤主力	1138.5	1108.0	30.5	周
	焦炭主力	1651.0	1612.0	39.0	周
	京唐港焦煤库提价（山西产）	1510.0	1510.0	0.0	周
	京唐港焦煤库提价（澳产）	1690.0	1690.0	0.0	周
	天津港一级焦平仓价（含税）	2125.0	2125.0	0.0	周
	天津港准一级焦平仓价（含税）	2060.0	2060.0	0.0	周
	澳洲到岸峰景矿	247.5	277.5	-30.0	周
供需情况	焦煤产量	3188.0	3318.1	-130.1	月
	焦煤进口量	443.4	623.2	-179.8	月
	焦煤消费量	3881.8	4161.0	-279.2	月
	独立焦化厂开工率（地区平均）	68.83%	70.56%	-1.73%	周
	独立焦化厂开工率（产能平均）	72.83%	72.83%	0.00%	周
	焦炭产量	3764.0	3806.0	-42.0	月
	焦炭消费量	3743.7	#N/A	#N/A	月
	焦炭出口量	40.0	81.0	-41.0	月
	焦煤供需缺口	259.0	233.4	25.6	月
	焦炭供需缺口	19.7	#N/A	#N/A	月
产业库存	炼焦煤四港口合计库存	240.2	230.7	9.5	周
	大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数	13.5	14.0	-0.5	周
	国内样本钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存	867.9	869.7	-1.7	周
	焦炭三港口合计库存	243.0	251.5	-8.5	周
	大中型钢厂焦炭平均库存可用天数	9.0	9.0	0.0	周
	全国独立焦化厂焦炭平均库存（万吨）	0.3	0.3	0.0	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.45	1.45	0.00	周
	JM1705-JM1709	20.0	42.0	-22.0	周
	J1705-J1709	22.0	42.0	-20.0	周
	京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力	345.5	362.0	-16.5	周
	京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力	515.5	532.0	-16.5	周
	天津港准一级焦平仓价（含税）-主力	409.0	448.0	-39.0	周
盈亏跟踪	山西焦化利润	150.0	140.0	10.0	周
	河北焦化利润	178.0	170.0	8.0	周
	焦炭盘面利润	136.8	138.4	-1.6	周
备注：焦煤、焦炭月度最新数据分别截止到 2017 年 2 月、2016 年 3 月					

资料来源：Wind 南华研究

2.3　黑色系商品现货表现情况

上周钢材与铁矿石价格低位震荡，双焦期货震荡，现货偏强。

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

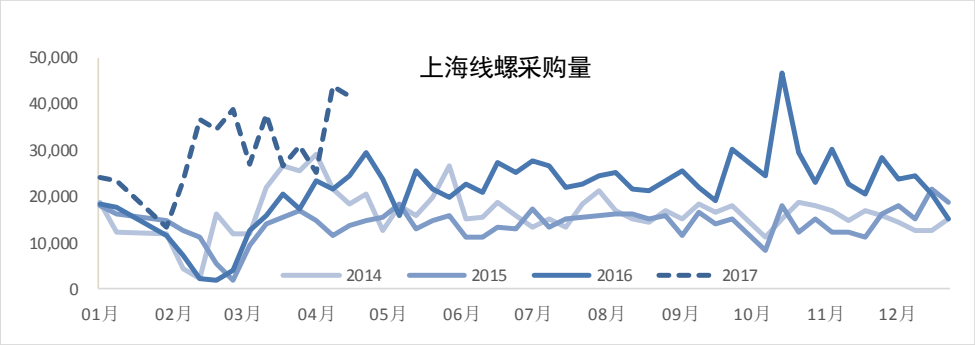
图 3：焦炭价格走势

资料来源：大商所 Wind 南华研究

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）



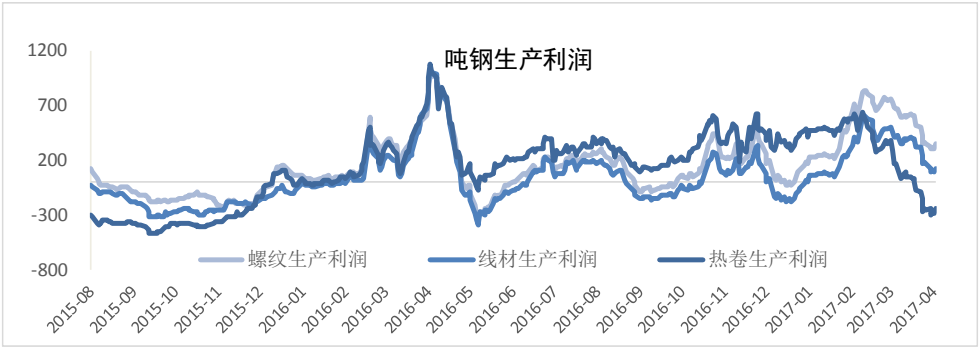
资料来源：西本新干线 南华研究

上周上海线螺终端采购量高位回落，较前一周减 2130 至 41700 吨。

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

图 5：吨钢生产利润估算

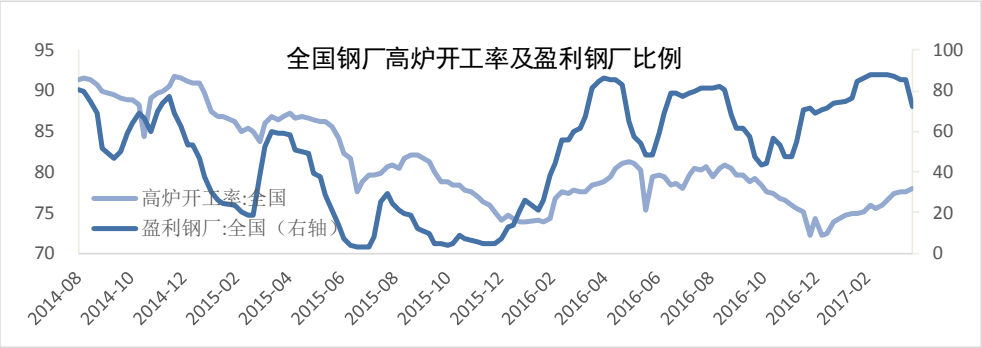


资料来源：钢之家 Wind 南华研究

上周钢材生产利润继续回落，其中螺纹生产利润 400 元/吨，热轧生产利润-100 元/吨。

全国钢厂高炉开工增0.28%至77.9%，盈利钢厂比例降12.89%至72.39%。

图6：全国163家钢厂开工检修调查（%）

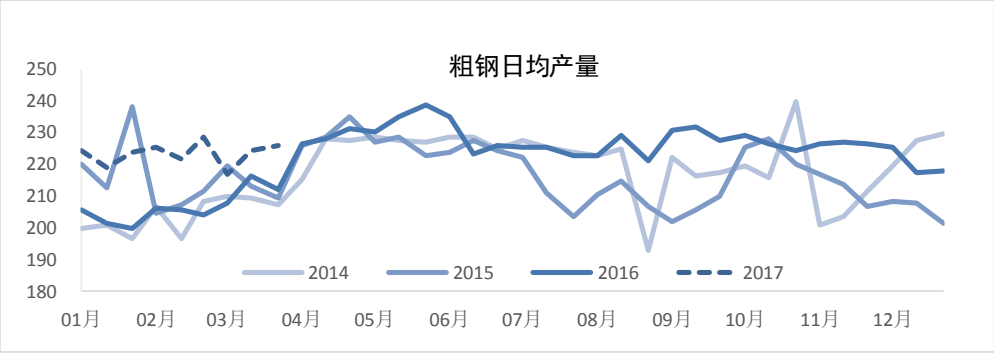


资料来源：wind 南华研究

3.2.2 产量

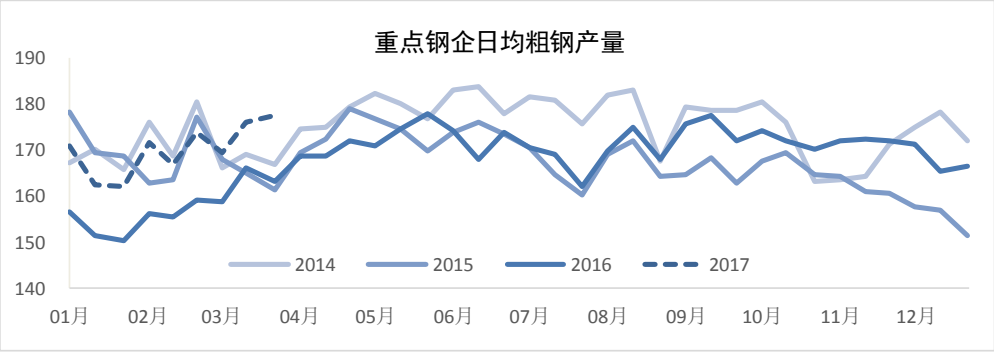
图7：全国日均粗钢产量

截止2017年3月31日，全国粗钢日均产量较中旬增1.69至225.89万吨。重点钢企日均粗钢产量较中旬增1.53至177.7万吨。



资料来源：西本新干线 wind 南华研究

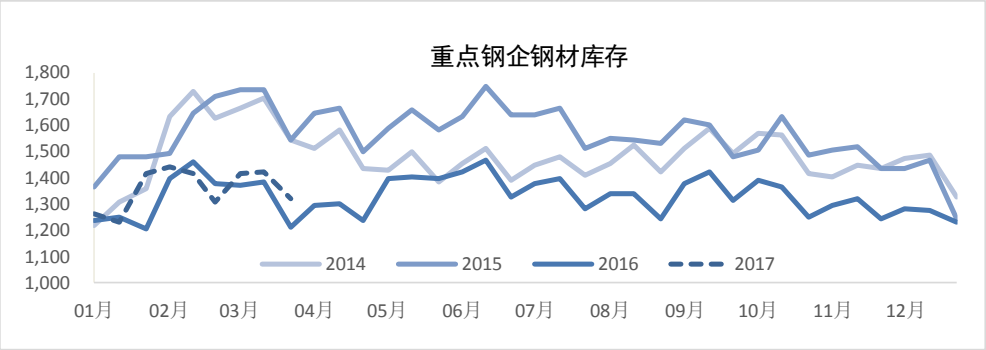
图8：重点钢厂日均粗钢产量



资料来源：中国钢铁工业协会 wind 南华研究

3.2.3 库存

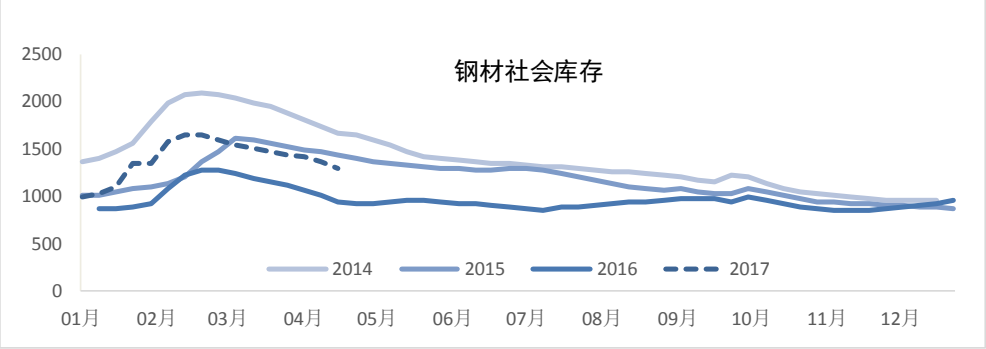
图 9：重点钢厂钢材库存



资料来源：中国钢铁工业协会 wind 南华研究

3 月下旬重点钢铁企业钢材库存量 1322.42 万吨，比中旬减少 97.97 万吨。比去年同期增 113.23 万吨。

图 10：钢材社会库存



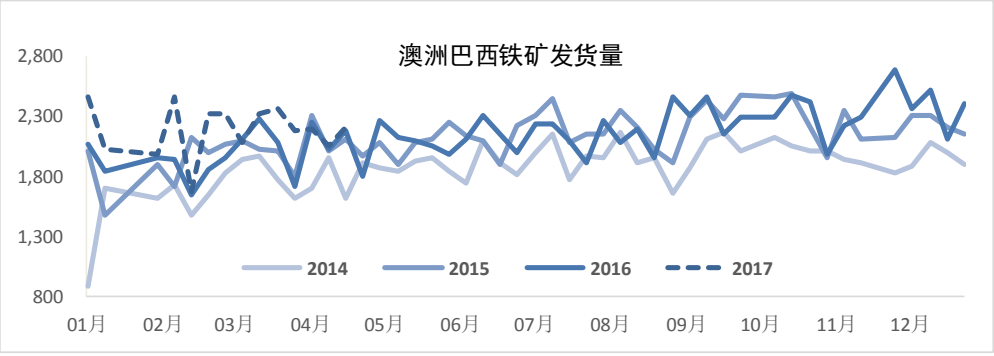
资料来源：wind 南华研究

钢材社会库存整体继续回落，截止 2017 年 4 月 21 日，五大品种社会库存量为 1302.52 万吨，比上周减少 59.43 万吨，其中螺纹钢库存 585.02 万吨，较上周减少 47.57 万吨，热轧库存 306.2 万吨，减 1.97 万吨。

3.3 铁矿石供给

3.3.1 发货量、到港量

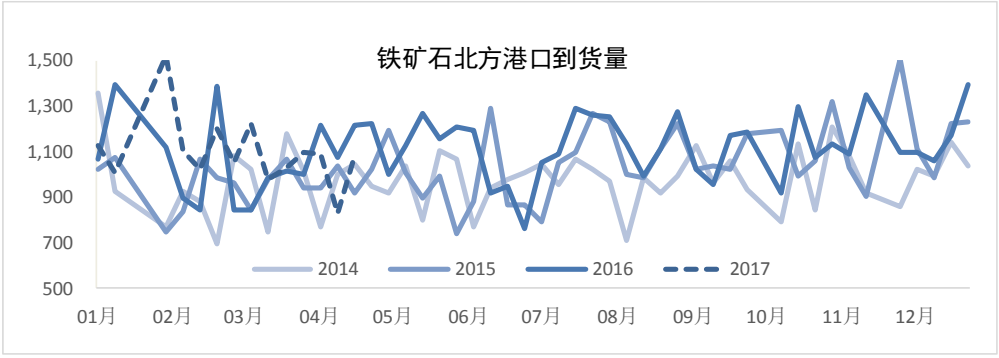
图 11：澳洲巴西铁矿石海运发货量



资料来源：wind 南华研究

澳洲巴西铁矿石发货量周增 148.44 至 2207 万吨。铁矿石北方港口到货量增 251.8 至 1081.4 万吨。

图 12：北方港口铁矿石到港量

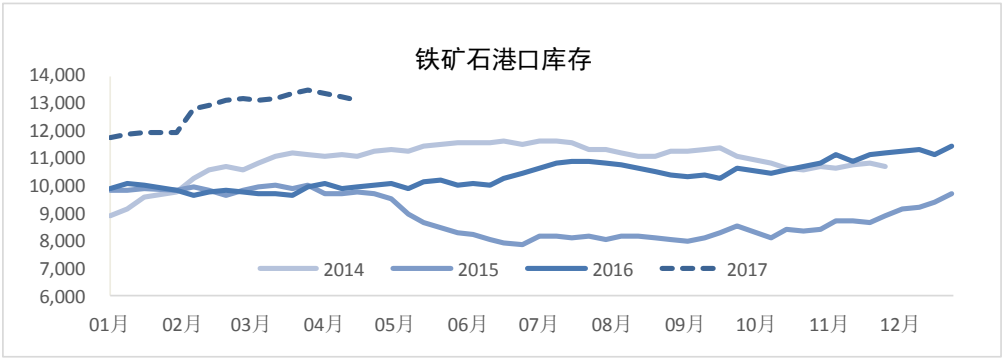


资料来源：wind 南华研究

3.3.2 库存

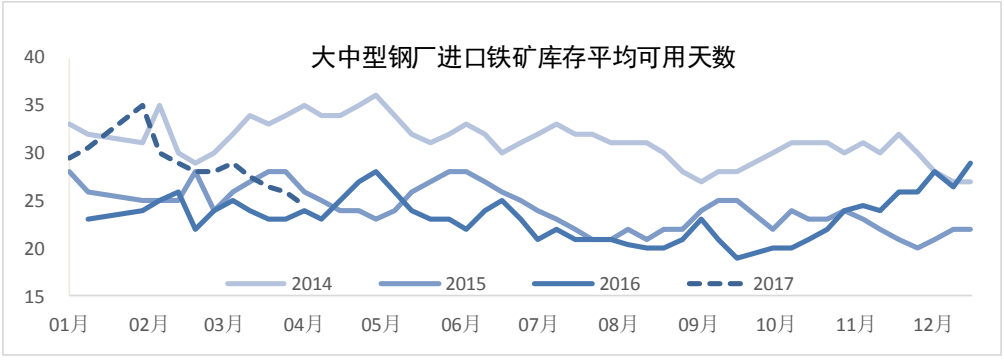
图 13：进口矿港口库存

进口矿港口库存继续回落，截止 2017 年 4 月 21 日，库存周减 101 至 13135 万吨;样本钢厂进口矿库存平均水平周减 1.5 至 22 天。



资料来源：wind 南华研究

图 14：进口矿钢厂库存

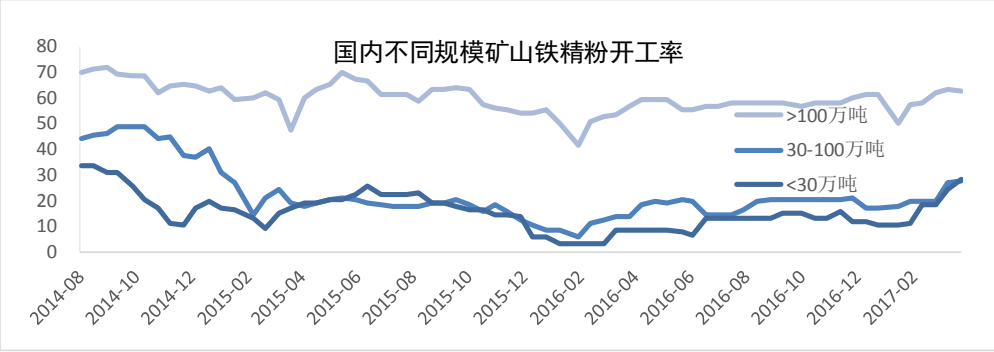


资料来源：西本新干线 wind 南华研究

3.3.3　国内矿山开工产量

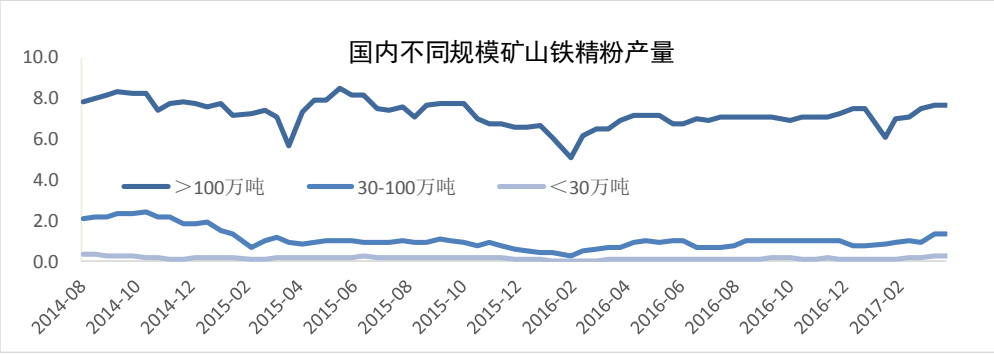
国内矿山开工率继续回升，铁精粉产量亦缓慢增长。

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



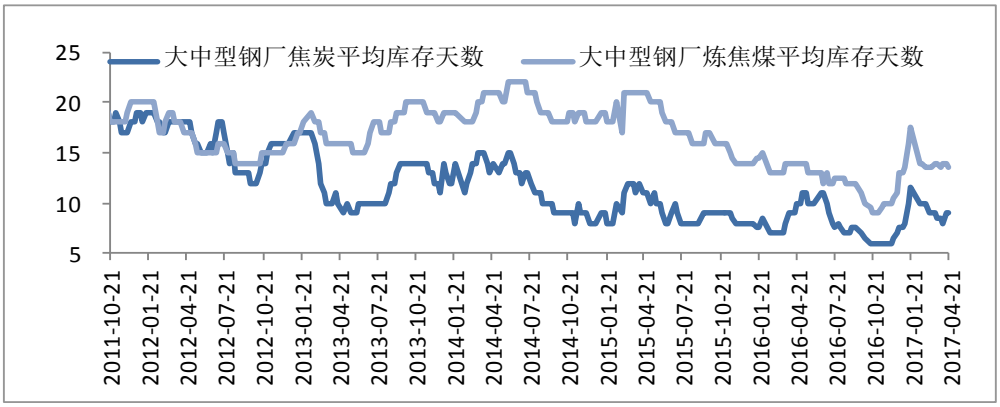
资料来源：wind，南华研究

3.4　焦炭供应

3.4.1　钢厂开工与焦炭库存可用天数

大中型钢厂炼焦煤与焦炭平均库存可用天数较平稳，其中炼焦煤可用天数 13.5 天，焦炭库存至 9 天水平。近期主流钢厂采购炉料的心态有所变化，焦炭库存处于不低位置，钢材价格下跌导致采购节奏放缓，后市或存在打压焦化厂可能。

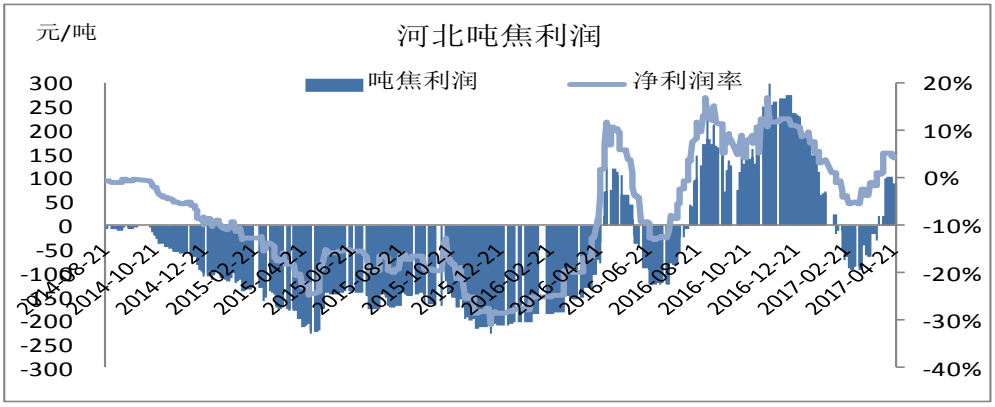
图 17：大中型钢厂炼焦煤、焦炭库存可用天数（天）



资料来源：西本新干线 wind 南华研究

3.4.2　吨焦利润继续回升，焦化开工受环保与利润影响缓慢抬升

图 18：炼焦利润率（%）

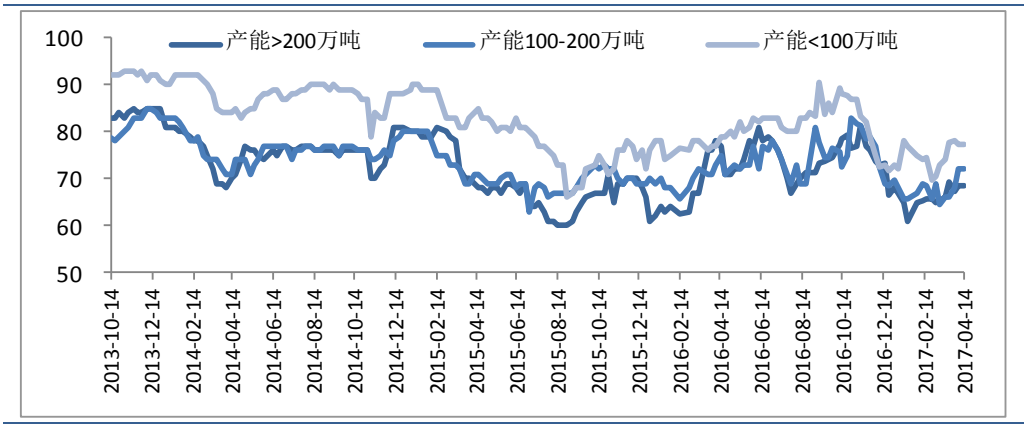


资料来源：钢之家 Wind 南华研究

按照模型计算，河北地区炼焦利润维持的不错，目前整体利润 100 元/吨左右。

我们认为下游钢厂采购心态又发生微妙变化，虽焦化厂焦炭库存低但焦炭提涨氛围不再浓厚，鉴于钢厂焦炭库存不低且钢厂利润回撤较大。

图 19：焦化企业开工率（%）



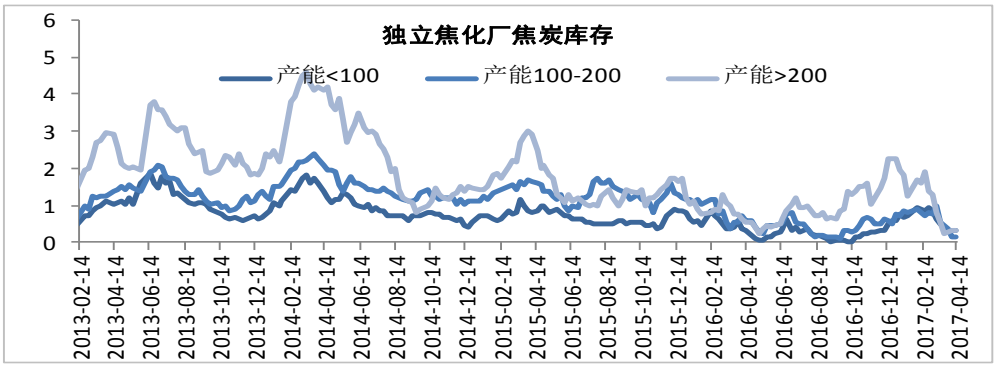
资料来源：Wind 南华研究

焦企再次提涨得到一些钢厂同意，利润继续修复，焦炉开工整体企稳向上，但我们认为鉴于环保、利润等因素焦炉开工会有反复。

我们预计近期焦企在市场氛围回暖下，开工或有继续上升空间，焦煤需求届时有支撑。

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

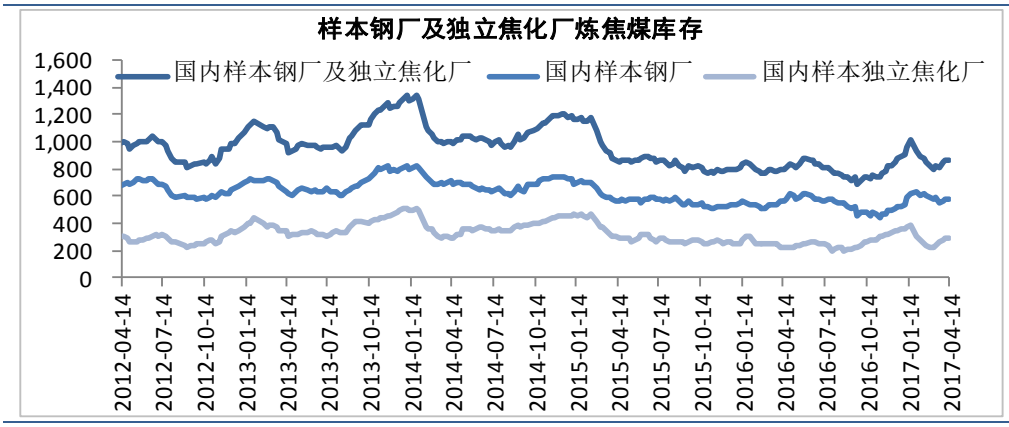
上周国内 53 家独立焦化厂焦炭平均库存继续下跌，厂内基本库存很低甚至零库存，出货顺畅，钢焦博弈加剧。我们认为低库存是焦化企业敢于提涨的主要动力，也是其价格坚挺的重要原因。

3.5　焦煤供给

3.5.1　钢厂及焦化厂炼焦煤库存

2：钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）

上周钢焦企业炼焦煤库存维持稳定。钢厂焦煤库存环比微幅下降，用料增加；样本焦化厂补库需求增加导致库存上升稍快，我们认为是需求端补库存带来的良好反应，只是高炉开工恢复快于焦炉。

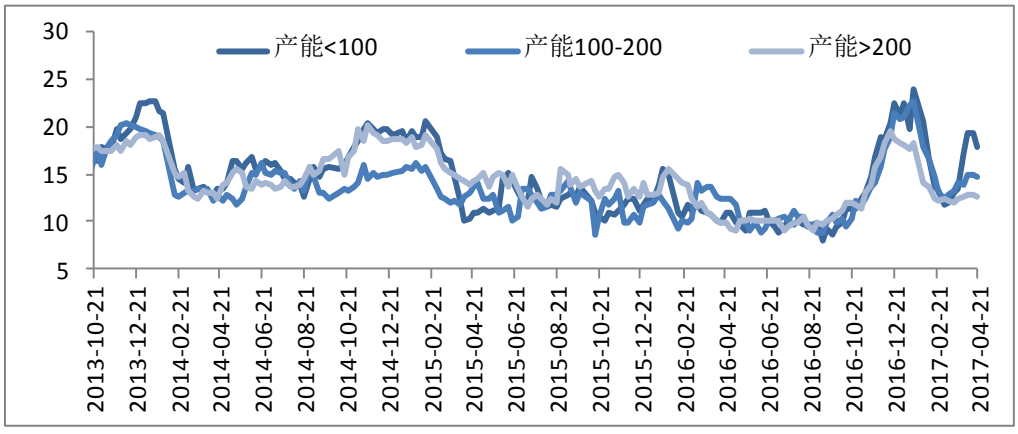


资料来源：wind 南华研究

3.5.2　焦企炼焦煤库存环比继续上升

图 23：国内独立焦化厂炼焦煤平均库存可用天数（天）

上周国内 100 家样本独立焦化厂的炼焦煤平均库存下降，基于焦炉开工继续回升，仍处于相对不高位置。

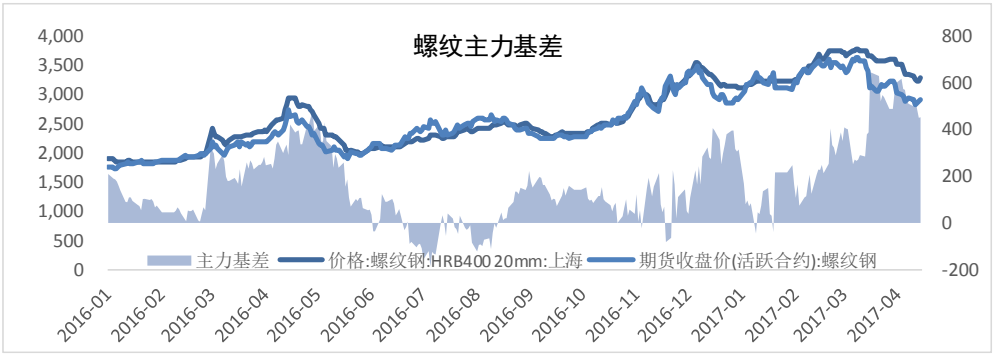


资料来源：wind 南华研究

4. 基差与价差

4.1　螺纹钢基差、价差

图 25：螺纹主力基差



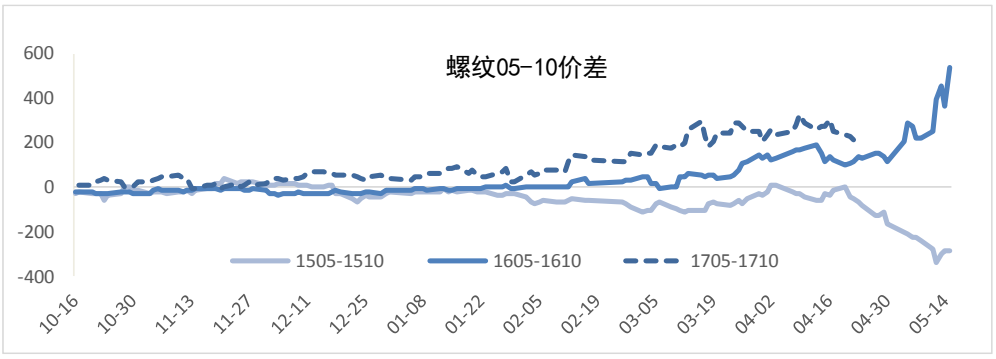
资料来源：上期所 Wind 南华研究

螺纹期货与现货低位震荡，主力基差缩窄至 450 元/吨附近。

可做空基差套利（买期货抛现货）。

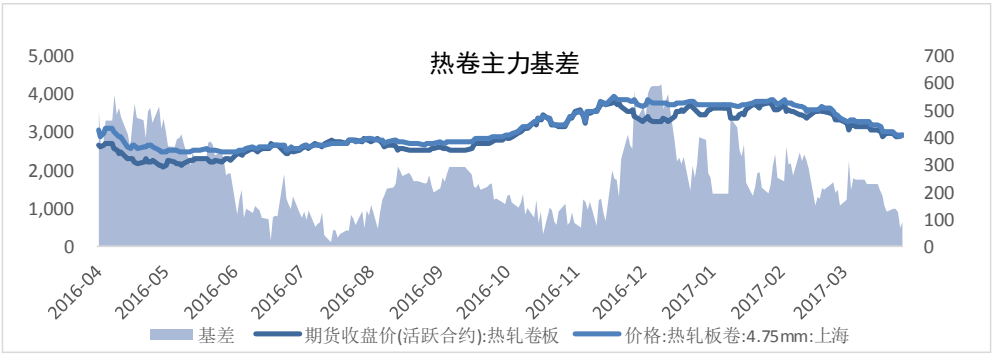
跨期套利暂时观望。

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

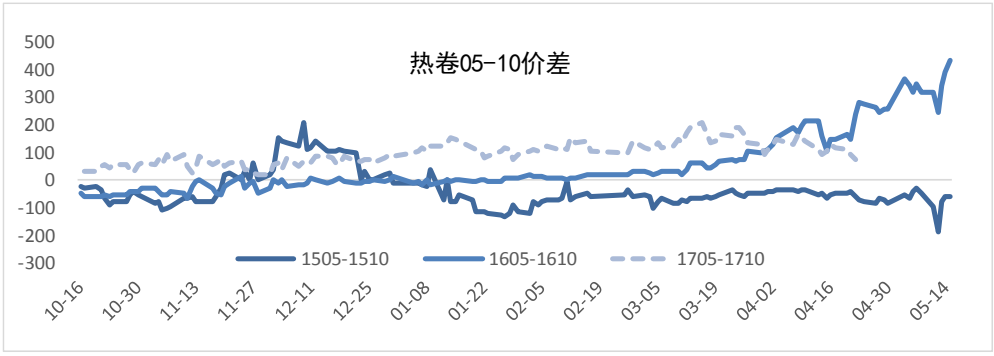


资料来源：上期所 Wind 南华研究

热卷主力基差收窄至平水附近。5 月小幅贴水。做空基差套利头寸观望（买期货抛现货）。

跨期套利观望。

图 28：RB 05-10 价差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

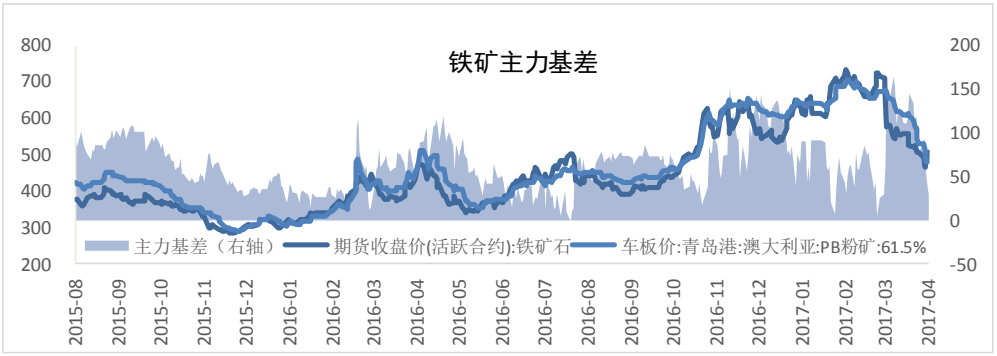
4.2　铁矿石基差、价差

图 29：铁矿主力基差

铁矿石现货继续下跌，期货震荡，主力基差 26 元/吨。

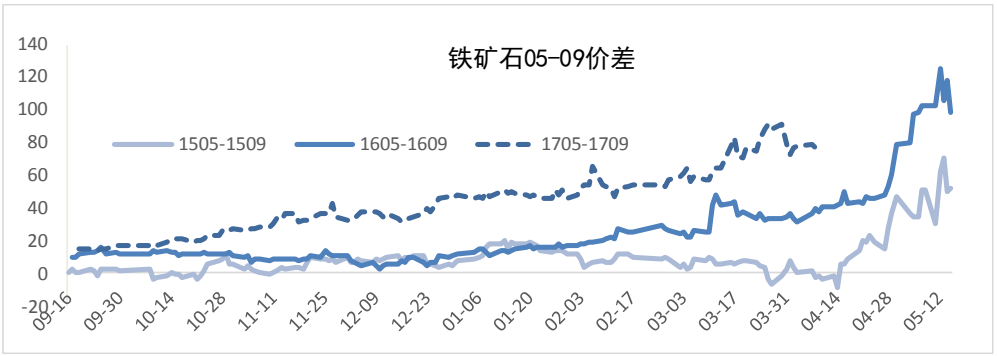
做空基差套利离场（买期货抛现货）。

跨期暂时观望。



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 30：I 05-09 价差



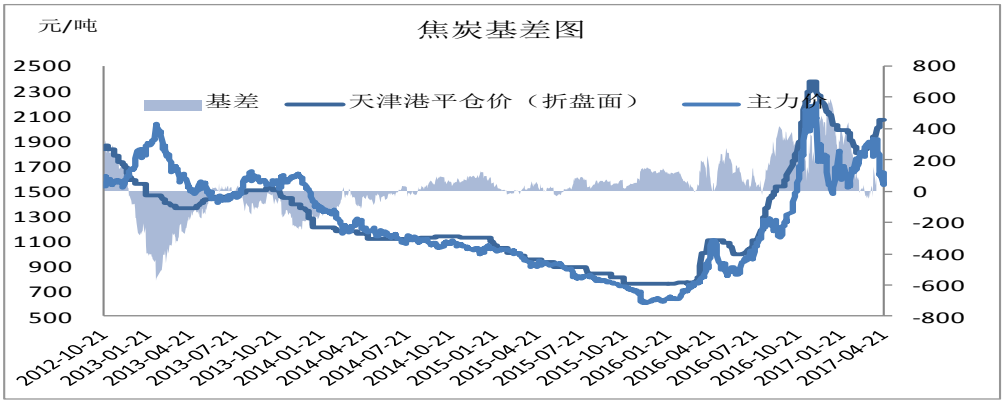
资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.3　焦炭基差、价差

焦炭主力近期期现出现背离，基差扩大，贴水幅度高达 30%多，预计下周有所回归。且现价暂时难跌，期价可能继续反弹。

焦煤贴水幅度也较大，焦化利润回升，焦煤现货下跌动力减弱甚至提涨，后市或现货回升带动期货走稳。

图 31：焦炭主力基差

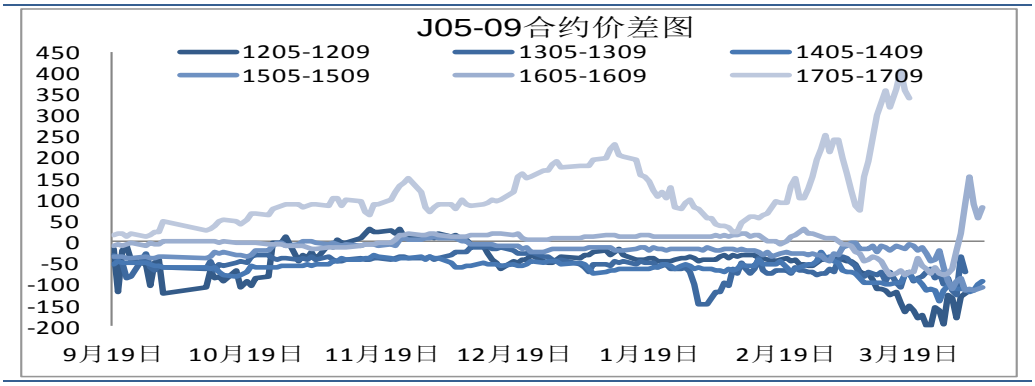


资料来源：大商所 Wind 南华研究

煤焦 5-9 价差上周高位震荡后收窄。J9-1 价差下周逢高逐步兑现离场。焦煤单边暂时不建议参与。

焦煤、焦化增产，煤焦价比可能会反复，但焦炭库存仍偏低，价比或稍微偏大（1.44 左右震荡）。

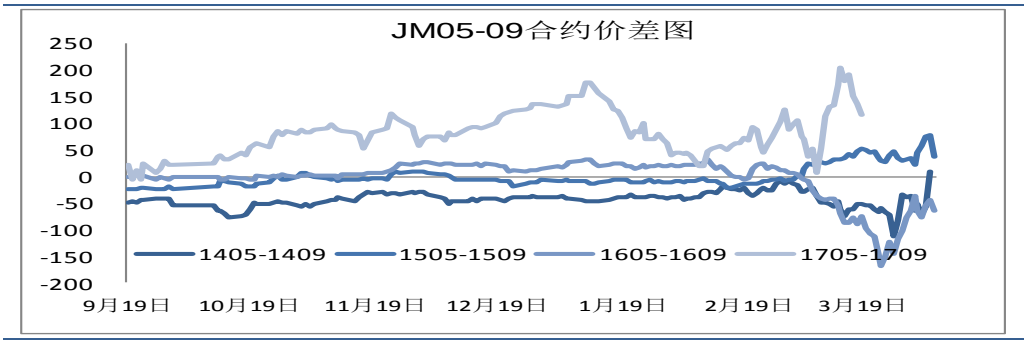
图 32：J 05-09 价差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.4　焦煤价差

图 33：JM 05-09 价差

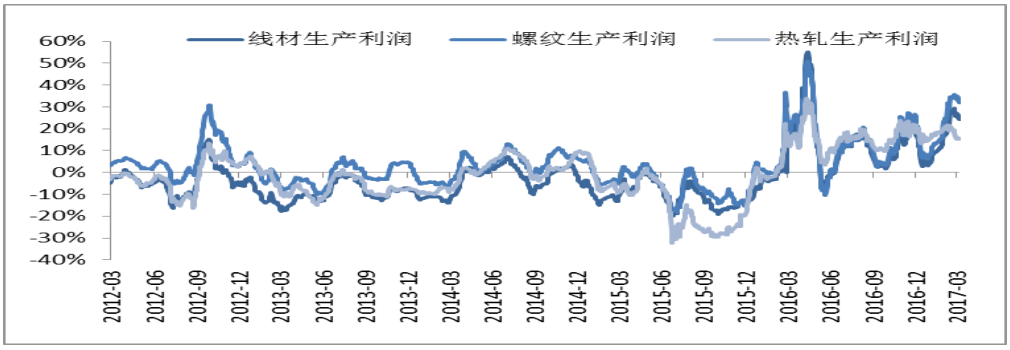


资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.5　螺纹盘面利润和虚拟利润

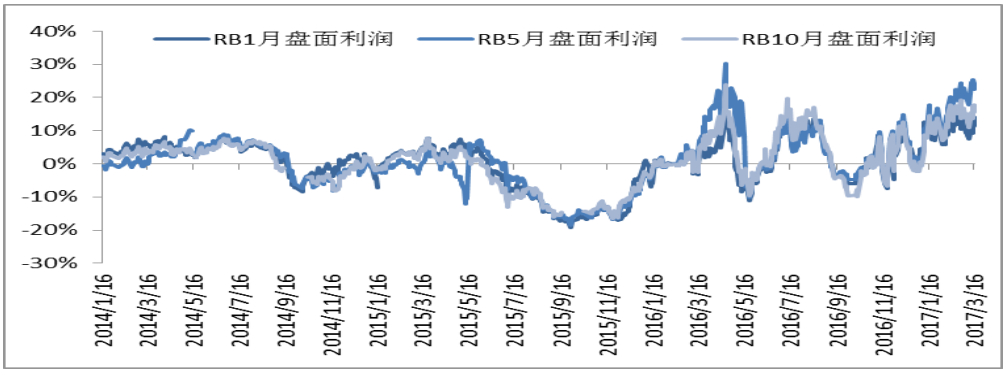
利润高位刺激钢厂积极生产，需求季节性回落预期、钢厂复产和去产能政策、环保限产综合影响下，利润预计将高位震荡。此前建议钢厂谨慎起见，可选择适度锁定部分利润，目前热卷利润已经转负，虽然热卷检修增加，但库存仍未迎来拐点，利润短期内修复乏力。螺纹利润在约 400 元，产量持续增加，但是螺纹库存下降尚可，供给压力不大，又有政策因素支撑，利润不宜过分看空。做空利润逢低减持。

图 34：螺纹盘面利润



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- 89971808

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：0931-8805351

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 801、802、804、810、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 1003
电话：022-28378072

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：021-50431979

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
广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话：020-38809869

芜湖营业部
芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-3880212

重庆营业部
重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

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 8 层 805 室
电话：0351-2118018

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 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

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 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部
汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

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

免责申明

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。

南华期货
NANHUA FUTURES

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