

## 螺纹轻仓多，双焦暂观望

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

王泽勇 助理研究员

wangzeyong@nawaa.com

0571-87839255

从业资格号

F3035049

### 【投资策略汇总】

**单边：**螺纹热卷，逢低轻仓做多；铁矿石，震荡，逢高短空 1801；焦炭焦煤：暂时观望。

**跨期：**钢材受环保支撑，1 月料强于 5 月，1-5 正套持有。I09 有望上涨修复贴水，9-1 正套逢低介入。J1-5 反套获利了结。

**对冲：**RB/I01 逢低买入。RB/J、RB/J 暂时观望。

**虚拟利润：**旺季预期和环保支撑，利润仍将偏强。但上方也积累一定风险，暂时观望。

**期现：**做空基差（建立虚拟库存），螺纹逢低介入。做多基差（卖出套保），焦煤 01 谨慎持有，焦炭暂时离场观望。

### 表 策略概览

|       | 单边 09/10 | 单边 01、05 | 基差    | 跨期       |
|-------|----------|----------|-------|----------|
| RB    | 逢低轻仓做多   | 逢低轻仓做多   | 逢低介入  | 1-5 正套持有 |
| HC    | 逢低轻仓做多   | 逢低轻仓做多   | 观望    | 观望       |
| I     | 逢低做多     | 逢高短空     | 观望    | 9-1 正套介入 |
| J     | 观望       | 观望       | 离场观望  | 观望       |
| JM    | 观望       | 观望       | 谨慎持有  | 观望       |
| HC/RB | RB/I     | RB/J     | RB/JM | I/J      |
| 观望    | 逢低买入 01  | 观望       | 观望    | 观望       |
| J/JM  | 虚拟钢厂利润   |          |       |          |
| 观望    | 观望       |          |       |          |

### 【特别推送】

无。

## 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 1. 简述.....            | 3  |
| 2. 市场回顾.....          | 4  |
| 2.1 产业要闻.....         | 5  |
| 2.2 钢矿煤焦周度核心数据监控..... | 6  |
| 2.3 黑色系相对表现情况.....    | 8  |
| 3. 钢矿煤焦产业链.....       | 9  |
| 3.1 钢材需求.....         | 9  |
| 3.2 钢材供给.....         | 11 |
| 3.3 铁矿石供给.....        | 13 |
| 3.4 焦炭供给.....         | 15 |
| 3.4 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，本周社会库存增 6.6 万吨，钢厂库存降 8.9 万吨，终端采购平稳，贸易商主动增库存。螺纹钢产量平稳，吨钢毛利润继续走高，下周开工率预计平稳。当前供求平衡，旺季需求仍有预期，库存仍有大幅下降风险，且环保督查仍严，电炉投产仍缓慢，以上因素都支撑钢价。但风险同样需要关注，包括贸易商补库会透支部分需求；河北推进钢铁排污许可证，环保可能不再一刀切；河北办理违规产能补充备案。周末唐山钢坯小涨 30 元，成材稳中向好。当前供求仍然偏多，螺纹热卷逢低轻仓买入。关注 1-5 正套持有。

铁矿石，钢厂利润良好，采购平稳，疏港量处于高位。近期高品位矿需求较好，货源集中在少数贸易商手中，价格强势上涨，高低品位价差回升到历史高位。钢厂平均库存维持 27 天。供给端，近期港口库存持续小幅回落，澳洲发货有所回升，预计将逐渐恢复正常，中期供应依然充足。短期河北环保限产烧结机，施压铁矿石需求，冬季环保限产对铁矿需求打压，海运发货预计逐步回升，矿价将维持震荡。09 可能存在上涨修复贴水的动能。单边观望为主，关注 1-5 反套。

焦炭，第五轮涨价未受阻碍。焦化开工维持平稳，虽然利润高企，但环保限产仍严格，限产区域焦厂提涨情绪强烈。短期看，焦企库存低并且环保限制供给，焦企仍有提涨动力，大部分钢厂库存适中，利润高，对焦价提涨接受度较好。短期焦炭可能继续走强。但冬季钢厂环保限产，仍可能打压焦炭需求，焦炭库存持续小幅回升，长期焦价面临一定风险。J01 暂时观望。1-5 反套离场观望。

焦煤，焦化利润回升，但开工受到环保督查约束，钢厂和焦化厂少量补充炼焦煤库存，现货稳步走强。供应端总体平稳，安全大检查对生产形成一定限制。短期需求平稳向好支撑煤价，但冬季钢厂焦化环保限产，对焦煤需求或形成压制。焦煤暂时观望。焦炭焦煤 1 月合约都有回落风险，钢厂减产冲击或打压焦化利润，做空焦化利润暂时观望。

## 2. 市场回顾

### 2.1 产业要闻

#### 2.1.1 周末唐山钢材市场综述：止跌回暖

12 日唐山钢坯持稳，13 日早盘唐山、昌黎普方坯报 3790 涨 20，现金含税；13 日下午唐山普方坯追涨 10，累涨 30，成交尚可。本地部分钢厂出厂 3800，昌黎出厂报 3800，现金含税。

钢市趋高调整，下游成品材价格整体稳中趋强，成交有好转，具体如下：

唐山小窄带涨 30，主流报 4080 含税出厂，整体市场成交可；355 带钢市场现货价格较昨晨涨 30，不含税主流报 3760-3790，市场成交较昨好转。

北京建材市场盘整为主，河钢小螺纹 4090 左右，大螺纹 3970 左右，盘螺 4300。

（资讯来源：Mysteel，南华期货）

#### 2.1.2 钢厂调价：延续上涨

8 月 11 日全国共有 25 家钢厂调价，全部为调涨，其中具代表性的有，沙钢、中天、永钢上调 250 元/吨，永兴上调 150 元/吨，安钢上调 50 元/吨，河钢上调 260 元/吨。

8 月 12 日石横钢铁三级大螺纹 HRB400Φ18-22mm 限价下调 40 元/吨至 3910 元/吨。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

#### 2.1.3 河北地区烧结机限产，期限未定

12 日晚间消息：继邯郸武安地区 3 家钢厂烧结机限产 50%后，当地政府环保小组已于近日进驻各厂检查环保设备。据 Mysteel 最新消息，所有钢厂从即日起烧结陆续限产 30-50%，且限产期限未定。目前烧结机限产暂未影响钢厂生产，后续情况我们会继续跟踪。（资讯来源：Mysteel，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     | 3,862    | 3,774    | 88     | 523    | 周  |
|          | RB1805     | 3,702    | 3,655    | 47     | 0      | 周  |
|          | RB1710     | 3,945    | 3,882    | 63     | 370    | 周  |
|          | 上海 HRB400  | 4,100    | 3,910    | 190    | 370    | 周  |
|          | 天津 HRB400  | 4,030    | 3,840    | 190    | 260    | 周  |
|          | 期货基准       | 4,187    | 3,991    | 196    | 381    | 周  |
|          | 唐山炼钢生铁     | 2,650    | 2,600    | 50     | 130    | 周  |
|          | 唐山 Q235 方坯 | 3,770    | 3,600    | 170    | 370    | 周  |
|          | 上海 4.75 卷板 | 4,110    | 3,910    | 200    | 420    | 周  |
|          | 天津 4.75 卷板 | 4,100    | 3,850    | 250    | 420    | 周  |
|          | 上海 6.5 高线  | 4,200    | 3,970    | 230    | 450    | 周  |
|          |            |          |          |        |        |    |
| 利润       | 螺纹         | 1,374    | 1,267    | 107    | 144    | 周  |
|          | 卷板         | 1,100    | 992      | 108    | 173    | 周  |
|          | 线材         | 1,264    | 1,124    | 140    | 207    | 周  |
|          | RB 虚拟 1801 | 26.44%   | 26.24%   | 0.20%  | 0.33%  | 周  |
|          | RB 虚拟 1805 | 25.80%   | 25.68%   | 0.11%  | 0.00%  | 周  |
|          | RB 虚拟 1710 | 26.71%   | 26.92%   | -0.21% | -1.62% | 周  |
| 供求       | 唐山高炉开工率    | 80.49    | 80.49    | 0.00   | 0.00   | 周  |
|          | 河北高炉开工率    | 81.27    | 80.95    | 0.32   | 0.64   | 周  |
|          | 全国高炉开工率    | 77.49    | 77.21    | 0.28   | 0.28   | 周  |
|          | 盈利钢厂比      | 85.89    | 85.89    | 0.00   | 0.61   | 周  |
|          | 重点钢厂日均产量   | 185.78   | 184.97   | 0.81   | -0.32  | 旬  |
|          | 全国日均粗钢产量   | 235.33   | 234.49   | 0.84   | 0.05   | 旬  |
|          | 沪市螺纹终端采购   | 32,438   | 34,592   | -2,154 | -1674  | 周  |
| 库存       | 螺纹社会库存     | 422.55   | 415.95   | 6.60   | 34.60  | 周  |
|          | 钢材社会库存     | 942.26   | 944.94   | -2.68  | 19.54  | 周  |
|          | 重点钢厂库存     | 1,291.59 | 1,294.29 | -2.70  | -38.16 | 旬  |
|          | 期货库存       | 3,848    | 1,490    | 2,358  | 3848   | 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            | 536.00  | 548.50   | -12.50  | 62.50   | 周  |
|           | I1805            | 514.50  | 532.50   | -18.00  | 0.00    | 周  |
|           | I1709            | 570.50  | 574.00   | -3.50   | 79.50   | 周  |
|           | 河北唐山铁精粉          | 700.00  | 680.00   | 20.00   | 55.00   | 周  |
|           | 青岛港 61.5 澳洲 PB 粉 | 603.00  | 570.00   | 33.00   | 118.00  | 周  |
|           | 普氏（美元/吨）         | 75.05   | 73.35    | 1.70    | 9.45    | 周  |
|           | SGX 掉期当月（\$/t）   | 75.35   | 73.56    | 1.79    | 10.89   | 周  |
|           | 铁矿石期货基准          | 615.40  | 606.54   | 8.86    | 80.73   | 周  |
| 海运        | 澳洲发货量            | 1573.30 | 1429.40  | 143.90  | 84.70   | 周  |
|           | 巴西发货量            | 644.50  | 750.20   | -105.70 | 59.90   | 周  |
|           | 北方到港量            | 989.70  | 958.60   | 31.10   | -149.90 | 周  |
|           | 运价:西澳-青岛         | 6.66    | 6.35     | 0.31    | 1.51    | 周  |
|           | 运价:图巴朗-青岛        | 15.12   | 14.02    | 1.10    | 2.96    | 周  |
|           | BDI 海运指数         | 1138.00 | 1032.00  | 106.00  | 250.00  | 周  |
| 库存        | 港口铁矿石库存          | 13834   | 14036.78 | -202.78 | -453.20 | 周  |
|           | 钢厂进口矿库存天数        | 27.00   | 27.00    | 0.00    | 1.00    | 周  |
| 汇率        | 人民币汇率汇卖价         | 6.6668  | 6.7181   | -0.0513 | -0.1073 | 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              | 1327.50 | 1261.00 | 66.50  | 周  |
|                                    | 焦炭主力              | 2166.50 | 2012.50 | 154.00 | 周  |
|                                    | 京唐港焦煤库提价（山西产）     | 1465.00 | 1450.00 | 15.00  | 周  |
|                                    | 京唐港焦煤库提价（澳产）      | 1420.00 | 1420.00 | 0.00   | 周  |
|                                    | 天津港一级焦平仓价（含税）     | 1990.00 | 1990.00 | 0.00   | 周  |
|                                    | 天津港准一级焦平仓价（含税）    | 2000.00 | 1940.00 | 60.00  | 周  |
|                                    | 澳洲到岸优质低挥发硬焦煤      | 195.00  | 195.00  | 0.00   | 周  |
| 供需情况                               | 焦煤产量              | 4040.33 | 3985.09 | 55.24  | 月  |
|                                    | 焦煤进口量             | 579.41  | 464.96  | 114.45 | 月  |
|                                    | 焦煤消费量             | 4590.05 | 4365.80 | 224.25 | 月  |
|                                    | 独立焦化厂开工率（地区加权）    | 81.1%   | 80.0%   | 1.2%   | 周  |
|                                    | 独立焦化厂开工率（产能加权）    | 79.2%   | 78.6%   | 0.6%   | 周  |
|                                    | 焦炭产量              | 3816.00 | 3720.00 | 96.00  | 月  |
|                                    | 焦炭消费量             | 3830.33 | 3833.62 | -3.29  | 月  |
|                                    | 焦炭出口量             | 72.00   | 70.00   | 2.00   | 月  |
|                                    | 焦煤过剩/缺口           | 16.09   | -10.04  | 26.13  | 月  |
|                                    | 焦炭过剩/缺口           | 86.33   | 183.62  | -97.29 | 月  |
| 产业库存                               | 炼焦煤四港口合计库存        | 188.63  | 207.43  | -18.80 | 周  |
|                                    | 大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数  | 14.00   | 14.00   | 0.00   | 周  |
|                                    | 100家独立焦化厂炼焦煤库存天数  | 800.43  | 817.72  | -17.29 | 周  |
|                                    | 焦炭三港口合计库存         | 184.00  | 181.00  | 3.00   | 周  |
|                                    | 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数   | 10.00   | 10.00   | 0.00   | 周  |
|                                    | 100家独立焦化厂焦炭库存（万吨） | 0.82    | 0.76    | 0.06   | 周  |
| 价差情况                               | 焦炭/焦煤主力           | 1.63    | 1.60    | 0.03   | 周  |
|                                    | JM1709-JM1801     | -59.00  | 22.5    | -81.50 | 周  |
|                                    | J1709-J1801       | -9.5    | 24.5    | -34.00 | 周  |
|                                    | 京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力 | 91.00   | 168.00  | -77.00 | 周  |
|                                    | 京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力  | 36.00   | 128.00  | -92.00 | 周  |
|                                    | 天津港准一级焦平仓价（含税）-主力 | -182.00 | -97.00  | -85.00 | 周  |
| 盈亏跟踪                               | 山西焦化利润            | 274.32  | 191.37  | 82.95  | 周  |
|                                    | 河北焦化利润            | 344.14  | 256.51  | 87.63  | 周  |
|                                    | 焦炭盘面利润            | 386.12  | 311.13  | 74.99  | 周  |
| 备注：焦煤、焦炭月度最新数据分别截止到 2017 年 5 月、6 月 |                   |         |         |        |    |

资料来源：Wind 中国煤炭资源网 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

上周钢材期现货冲高回调,铁矿石期货调整幅度较大,煤焦现货继续走强,期货小幅调整。



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



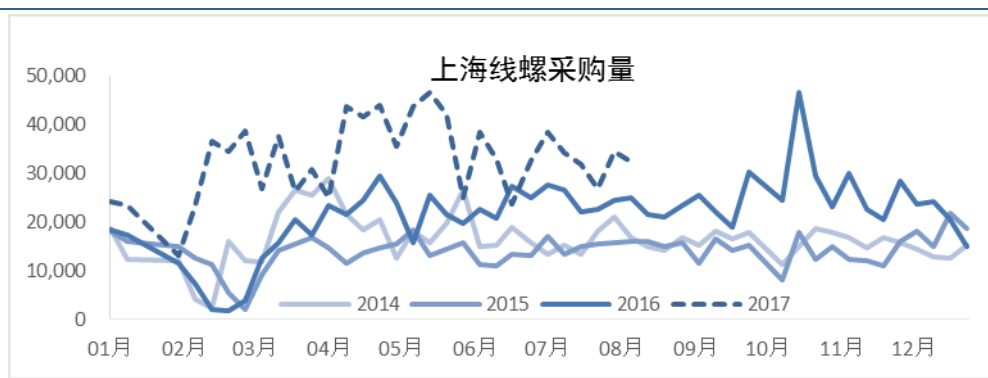
资料来源：大商所 Wind 南华研究

### 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）

上周终端采购小幅回落。上海线螺终端采购较前一周减 2154 至 32438 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：吨钢生产利润估算

上周钢材生产利润继续强势上涨，其中螺纹生产毛利润 1360 元/吨，热轧生产毛利润 1100 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（%）

本周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 84.88% 较上周增 0.19%，剔除淘汰产能的利用率为 89.76% 较去年同期降

0.61%，盈利钢厂比例持平于 85.89%。

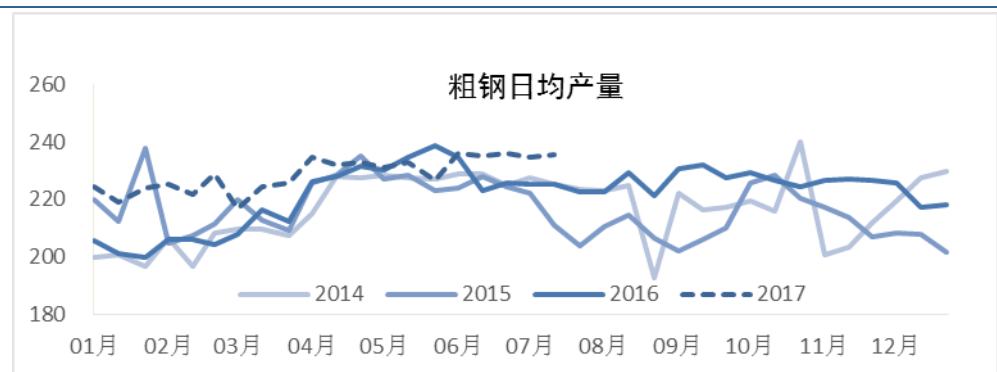


资料来源: wind 南华研究

### 3.2.2 产量

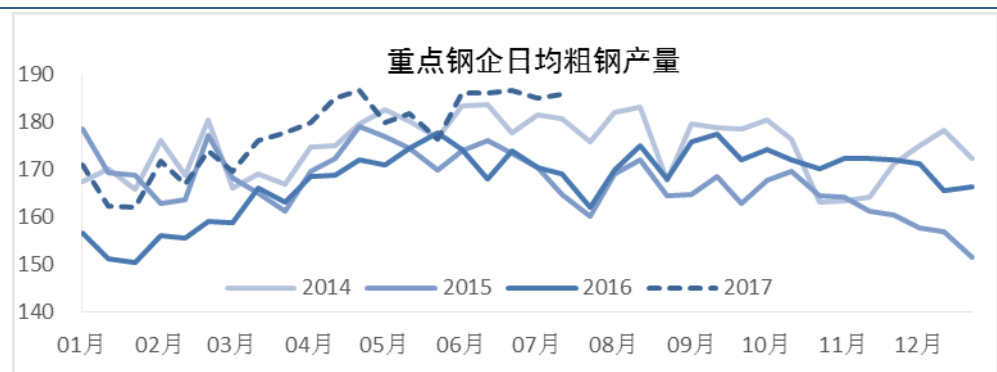
图 7: 全国日均粗钢产量

截止 2017 年 7 月 20 日,全国粗钢日均产量环比增 0.84 至 235.33 万吨。重点钢企日均粗钢产量环比增 0.81 至 185.78 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

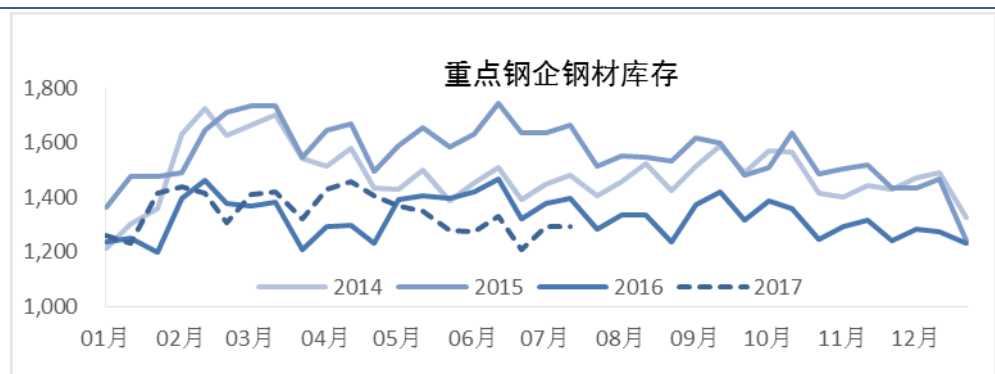
### 3.2.3 库存

图 9: 重点钢厂钢材库存

7 月中旬重点钢铁企业钢材库存量 1291.59 万

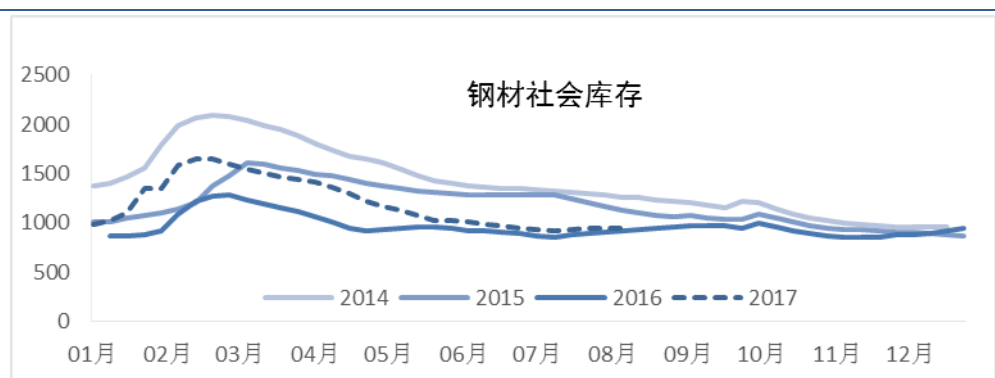
吨,环比减 2.7 万吨,比上月中旬减 38.16 万吨。

钢材社会库存首度出现明显回升,截止 2017 年 8 月 11 日,五大品种社会库存量为 942.26 万吨,比上周减少 2.68 万吨,其中螺纹钢库存 422.55 万吨,较上周增 6.6 万吨,热轧库存 210.21 万吨,增 7.55 万吨。螺纹主要钢厂厂库减 8.9 万吨。



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



资料来源:wind 南华研究

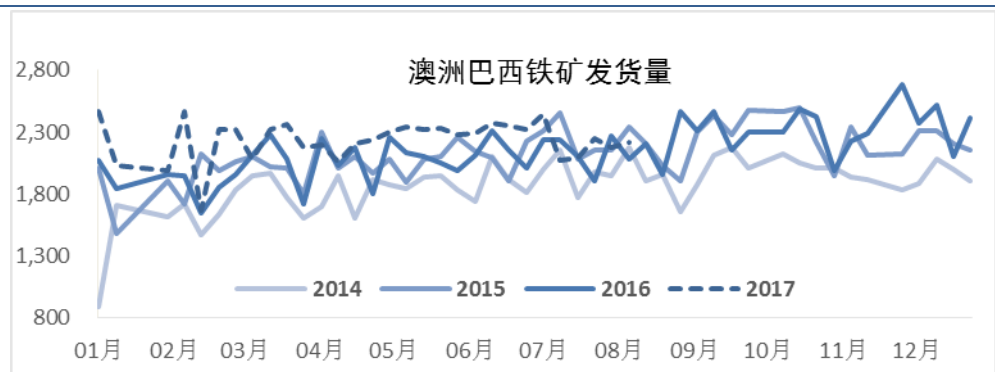
### 3.3 铁矿石供给

#### 3.3.1 发货量、到港量

图 11: 澳洲巴西铁矿石海运发货量

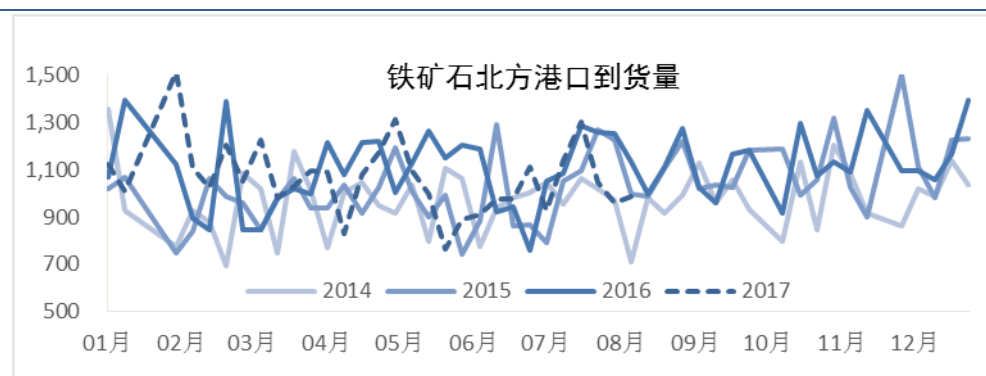
澳洲巴西铁矿石发货量周增 38.2 万吨至 2217.8 万吨。日均疏港量 288.8 (+21.8)。

铁矿石北方港口到货量增 31.1 万吨至 989.7 万吨。山东部分港口因军演延迟到货。



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

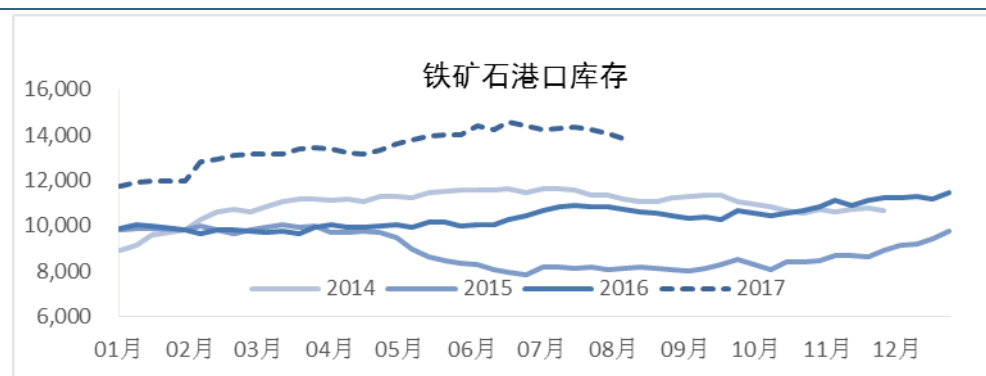
进口矿港口库存高位回落, 库存周降 202.78 万吨至 13834 万吨; 样本钢厂进口矿库存持平于 27 天。(mysteel 统计口径增 1 天)

本周中品位资源成交量放大, 中品位资源中金布巴粉与 PB 粉差价扩大到 50 元/吨。本周总体成交量较上周下滑, 唐山钢坯大起大落, 铁矿价格并未受明显影响, 但成交量确随之大涨大落, 据了解, 市场不乏有贸易商期待挺价, 后续中高品位资源到货量继续增加, 这种挺价或缺乏支撑。

本周卡粉和纽曼粉的差价均值与上周持平 127 元/吨左右, 卡粉和 PB 粉的差价均值微升至 152 元/吨, 卡粉和超特粉的差价均值升至 375 元/吨, 中低品价差已经到达今年以来的高位。本周 PB 粉和混合粉的差价均值扩大到 143 元/吨, PB 粉和超特粉的差价均值扩张至 223 元/吨左右。

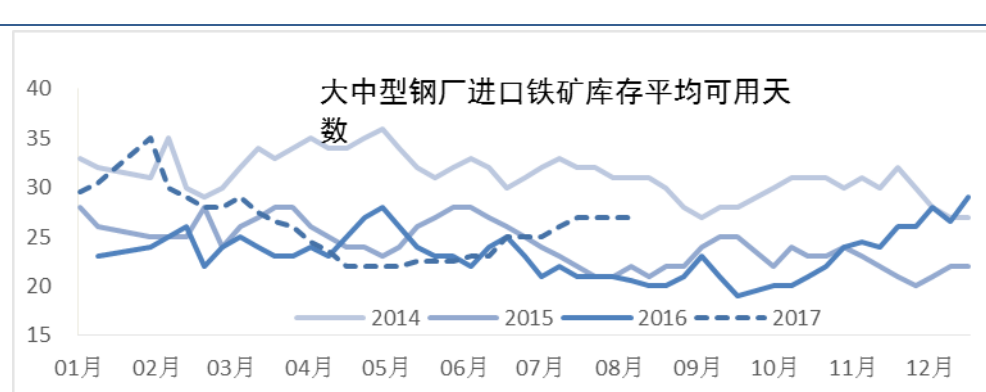
### 3.3.2 库存

图 13: 进口矿港口库存



资料来源: wind 南华研究

图 14: 进口矿钢厂库存

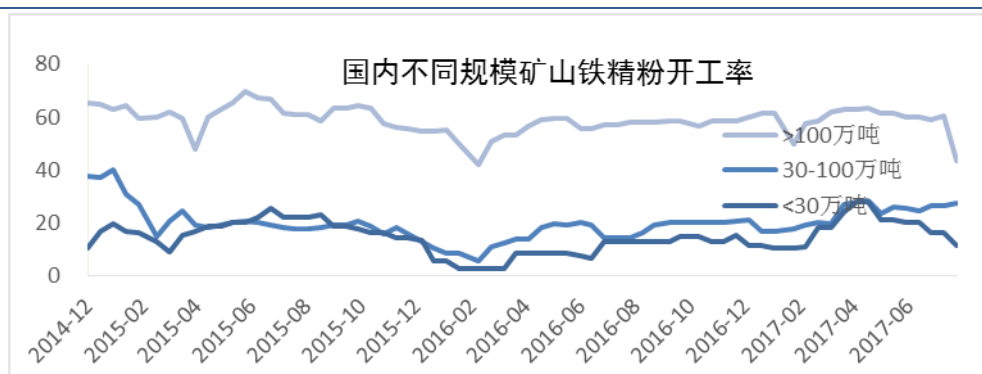


资料来源: 西本新干线 wind 南华研究

### 3.3.3 国内矿山开工产量

图 15: 国内矿山开工率

国内矿山开工率和产量出现明显下滑。



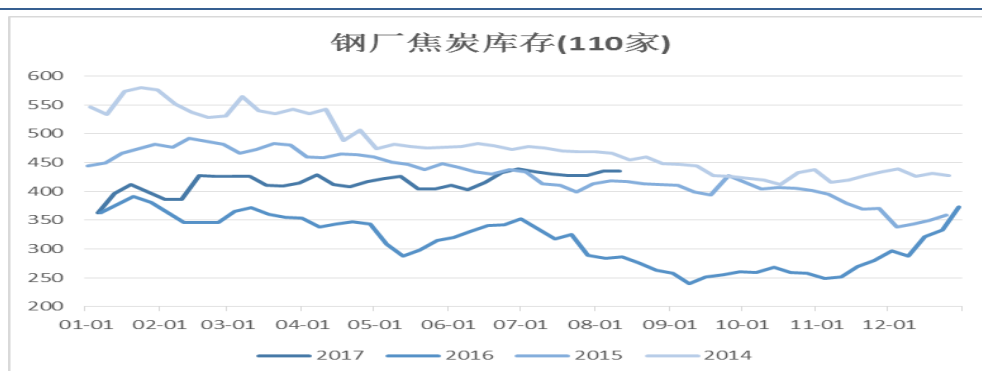
资料来源: wind, 南华研究

## 3.4 焦炭供应

### 3.4.1 炼焦煤、焦炭平均库存可用天数小幅上涨

上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 435.28，增 0.25 万吨，平均可用天数 12.29 天，增 0.01 天；炼焦煤库存 716.76 万吨，增 1.73 万吨，平均可用天数 14.28 天，增 0.03 天。下游钢厂焦炭原料库存整体相对安全、稳定，但部分钢厂库存较高。焦煤库存低位，但较前期有明显补库。上周钢厂在高盈利状态下开工率保持高位，但是环保限产对需求有一定的压力。

图 16: 钢厂焦炭库存（万吨）



资料来源: mysteel 南华研究

### 3.4.2 焦炭第五轮涨价接近尾声，吨焦利润持续上升

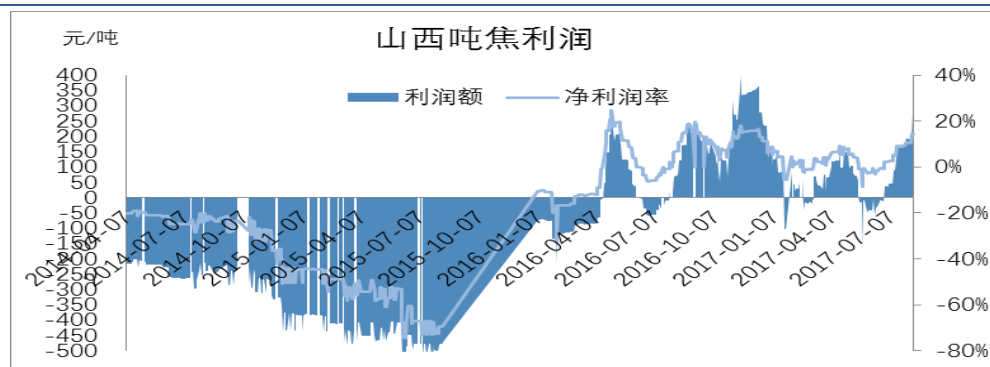
图 17: 炼焦利润率 (%)

按照模型计算，山西地区炼焦利润上周继续回升，目前盈利 270 元/吨左右；河北地区焦化整体有 340 元/吨盈利。

上周焦化厂陆续有 80 元/吨的涨价，焦炭的第五轮涨

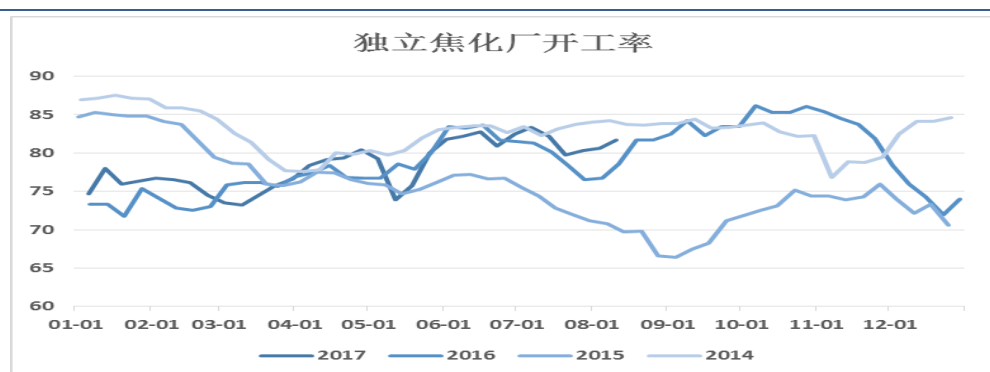
价已经落实。环保限产区域焦厂提涨情绪强烈。

上周全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 81.69%，上升 1.09%；日均产量 39.67 增 0.53。上周焦企开工率上升，主要受焦企利润进一步上涨影响，但是焦化厂环保限产压力仍在，预计开工率保持高位震荡。



资料来源：中国煤炭资源网 Wind 南华研究

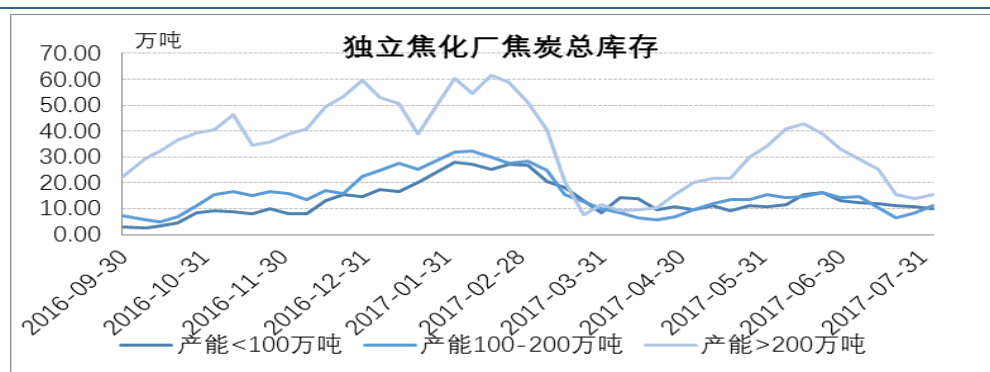
图 18：独立焦化厂开工率（%）



资料来源：mysteel 南华研究

### 3.4.3 焦炭独立焦化厂库存低位继续回升

图 19：焦化企业总焦炭库存（万吨）



资料来源：wind 南华研究

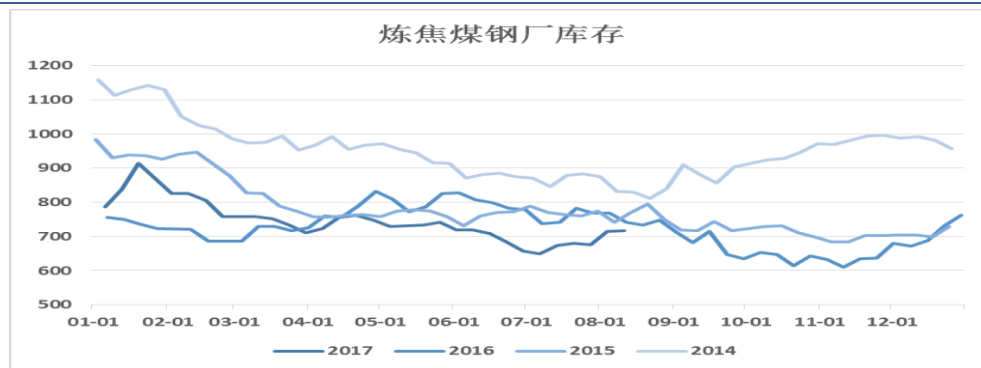
上周国内 100 家独立焦化厂焦炭库存 41.50，增 4.86。焦炭库存低位继续回升，主要受焦化厂开工率上升影响，但是焦化厂环保限产将继续影响供给。

## 3.5 炼焦煤供给

### 3.5.1 钢厂炼焦煤库存持稳

图 20: 钢厂炼焦煤库存

钢厂焦煤库存继续小幅上升。环保限产对焦煤需求造成了一定的影响。

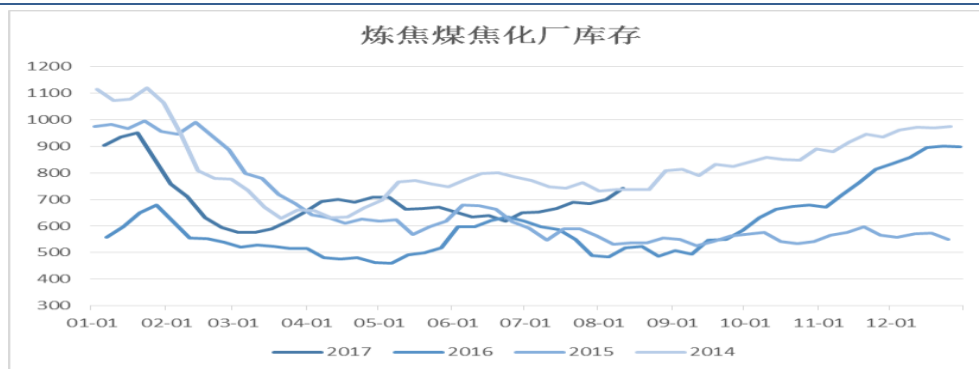


资料来源: mysteel 南华研究

### 3.5.2 焦化厂炼焦煤库存大幅上涨

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤库存

上周全国 100 家样本独立焦化厂的炼焦煤总库存 743.51, 增 42.56, 平均可用天数 14.09 天, 增 0.63 天, 主要受焦化厂利润持续增长, 开工率继续上升影响, 有补库需求。但是焦煤库存相比往年较高, 对需求造成了一定的压力。

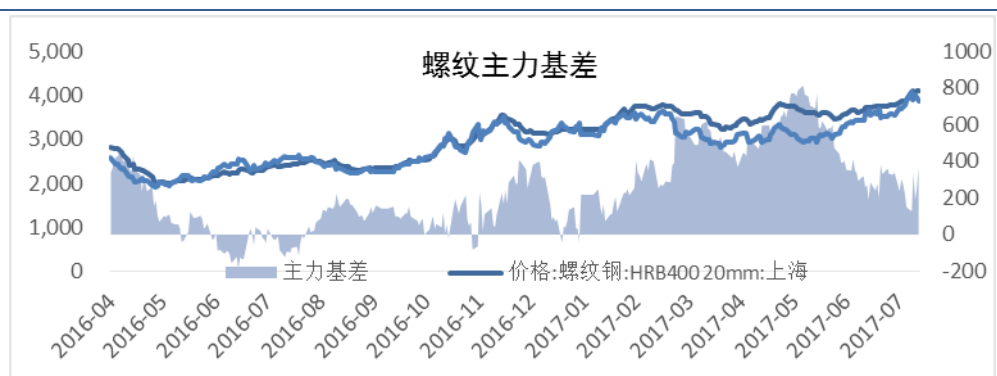


资料来源: wind 南华研究

## 4. 基差与价差

### 4.1 螺纹钢基差、价差

图 22: 螺纹主力基差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

螺纹，上周期现同样冲高回调，但期货调整幅度更大，主力合约基差目前为 360 元左右。

做空基差套利逢低少量介入(买期货抛现货, 建立虚拟库存)。

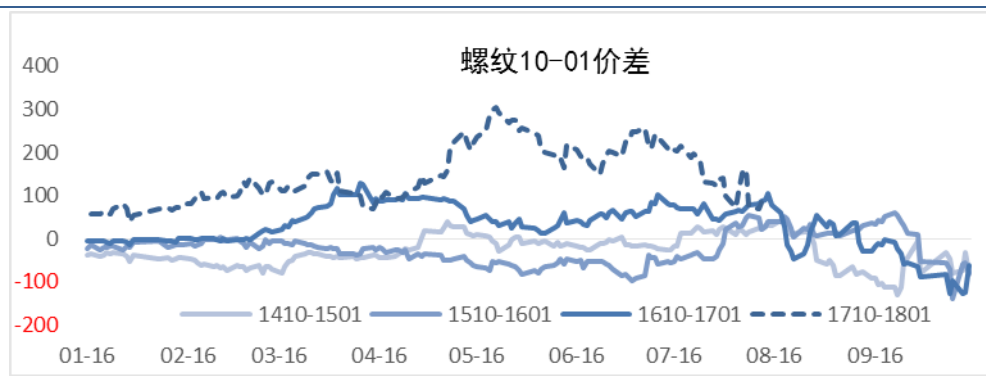
10-01 价差宽幅震荡，近月受旺季预期支撑，远期受环保因素支撑，跨期矛盾比较复杂，预计维持震荡。

1-5 正套扩大至 160 元/吨。

热卷 10 月基差在 100 元附近，1 月 170。做空基差套利头寸观望（买期货抛现货）。

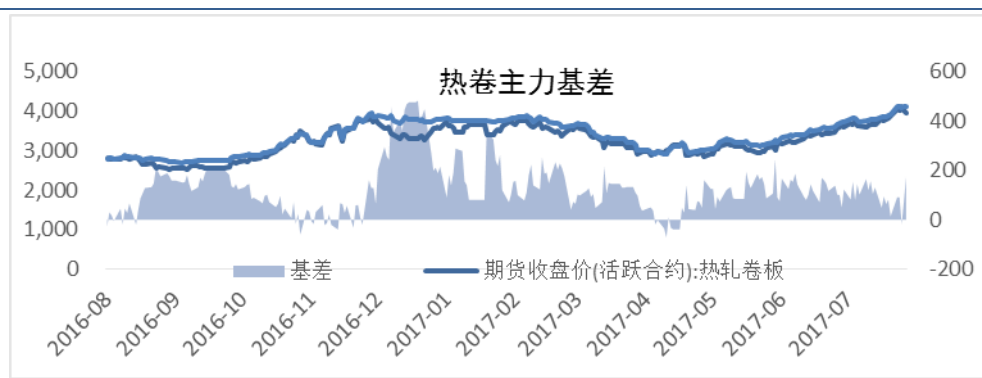
10-1 窄幅震荡。

图 23: RB 10-01 价差



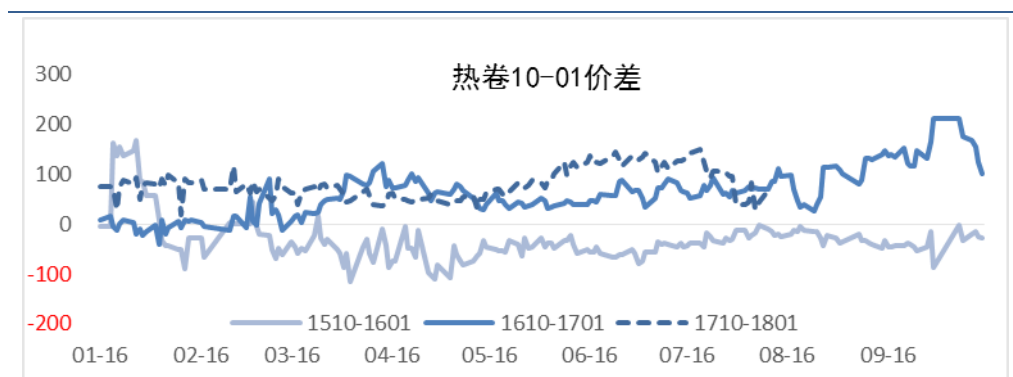
资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 24: 热卷主力基差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 25: HC 10-01 价差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

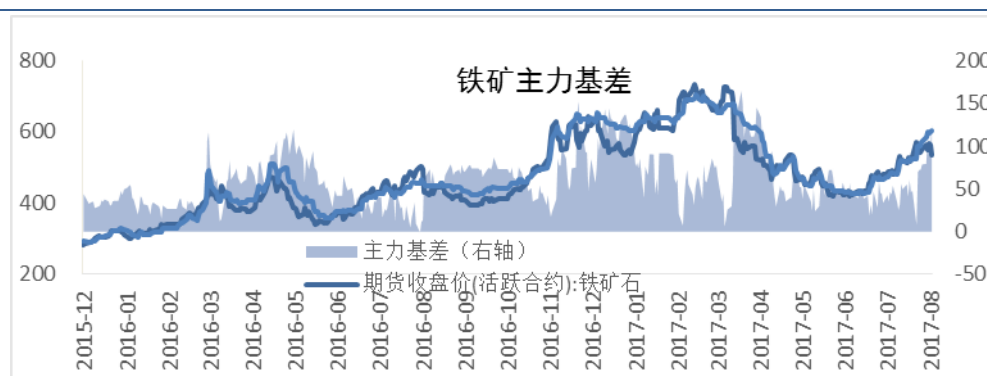
## 4.2 铁矿石基差、价差

图 26: 铁矿主力基差

铁矿石期价大幅回落，9 月基差缩窄到 93 元/吨左右。主力基差约 127 元。

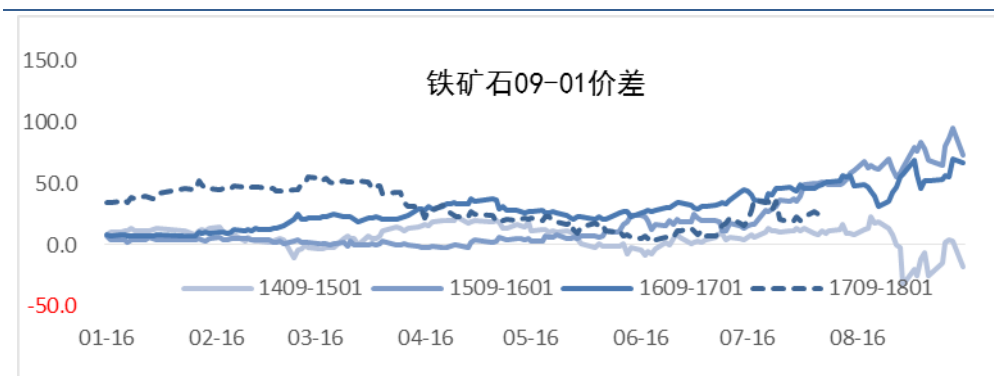
做空基差套利介入。

9-1 价差择机介入。



资料来源：大商所 Wind 南华研究

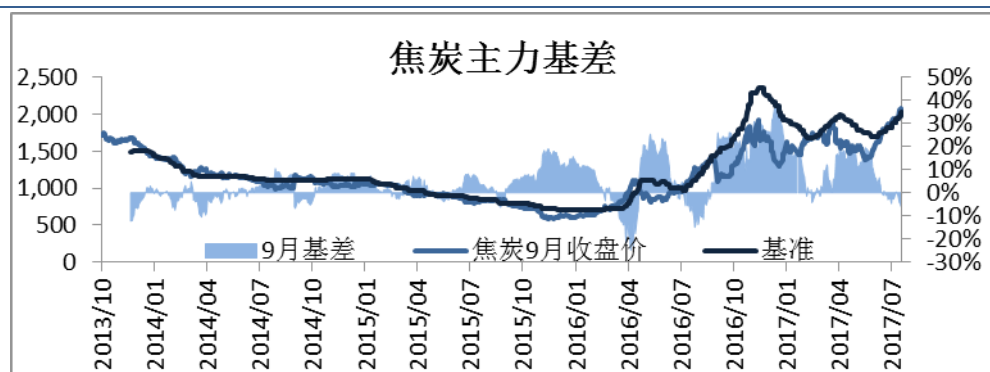
图 27: I 09-01 价差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

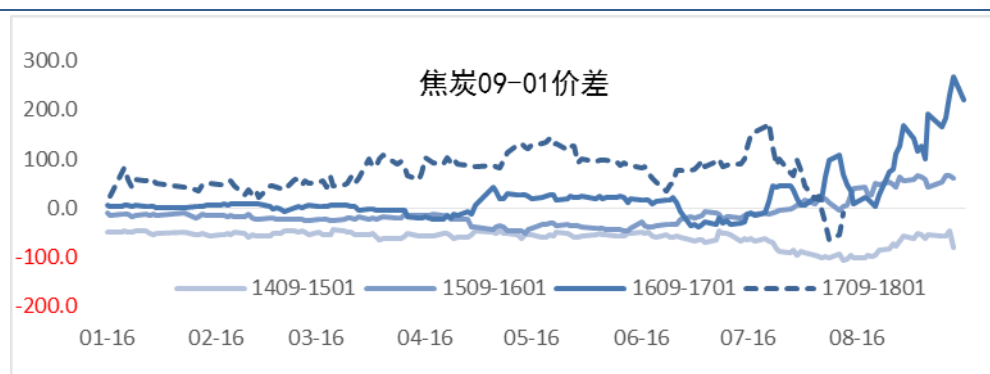
### 4.3 焦炭基差、价差

图 28: 焦炭主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

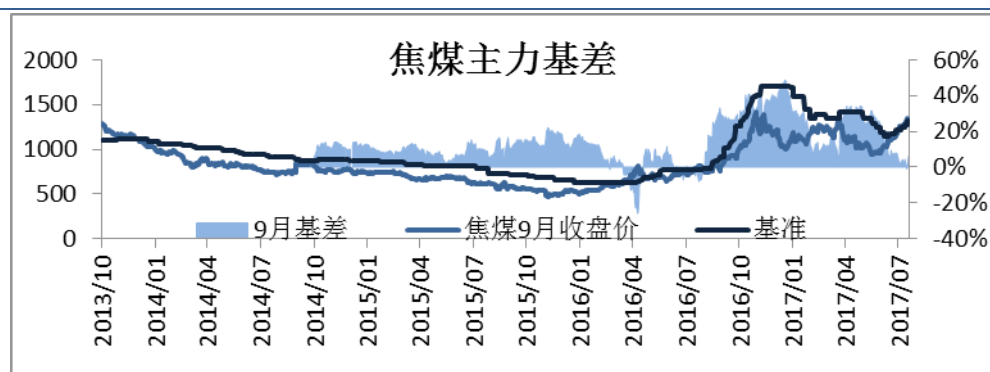
图 29: J 09-01 价差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

### 4.4 焦煤基差、价差

图 30: 焦煤主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 31: JM 09-01 价差

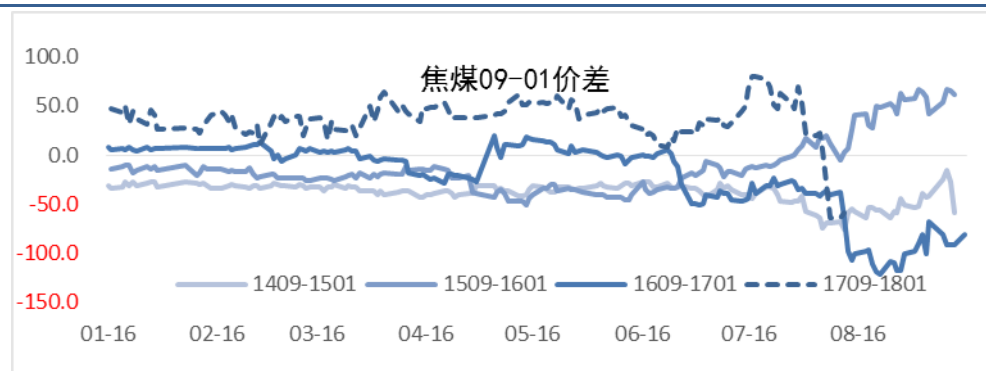
上周焦炭基差因期价继续上涨,贴水已转小幅升水。现货企业买期货抛现货可获利离场(建立虚拟库存)。

J1 月开始升水 9 月。1-5 价差扩大至 119 元/吨,逢高离场观望。

焦化利润回升,焦煤现货下跌压力减小甚至开始上涨。

JM9-1 价差同样转为负。

煤焦比继续回落,但焦煤、焦化增产,冬季环保如果严格落实,焦炭将产生供应压力,但焦煤同样承压,J/JM 比价预计将震荡回落。



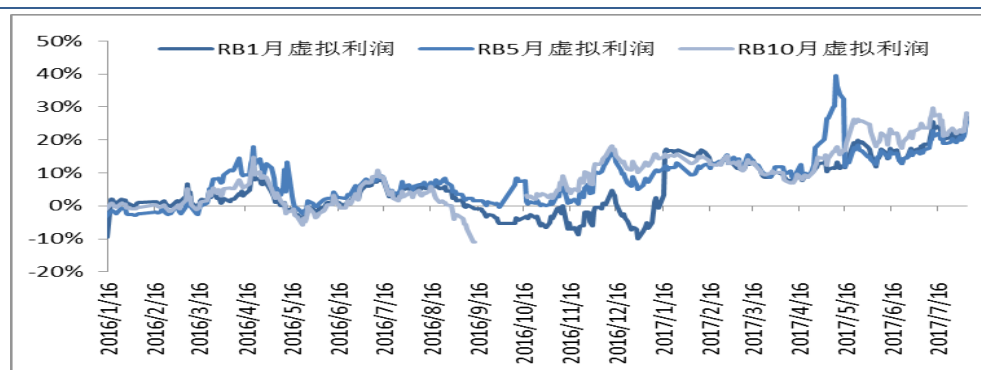
资料来源：大商所 Wind 南华研究

## 4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

旺季预期仍在，如果库存一旦重新大幅回落，利润预计仍有可能继续大幅上涨。冬季环保限产支撑利润。

但当前钢价同样积累了很多风险，如贸易商补库透支部分需求，环保可能不及预期严格，产能限制可能放松等。所以利润也存在高位风险，暂时观望。

图 32：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 永康市丽州中路 63 号 11 楼  
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](http://www.nanhua.net)