

## 旺季需求承压,静待环保风起

### 【投资策略汇总】

**单边:** 螺纹热卷震荡偏弱, 等待企稳后做多; 焦炭震荡, 等待做多; 铁矿石不建议追空, 反弹抛空; 焦煤震荡偏弱, 反弹抛空。

**跨期:** 无。

**对冲:** RB/I 获利离场, RB/JM 谨慎持有, J/I 获利离场, J/JM 减仓持有。

**虚拟利润:** 短期震荡偏弱, 环保限产支撑, 观望。

**期现:** 铁矿石、焦煤反弹可继续卖出套保。

表 策略概览

	单边 09/10	单边 01、05	基差	跨期
RB	观望	等待企稳做多	减持	观望
HC	观望	等待企稳做多	观望	观望
I	观望	逢高抛空	择机卖出套保	观望
J	观望	等待企稳做多	观望	观望
JM	观望	逢高抛空	择机卖出套保	观望
HC/RB	RB/I	RB/J	RB/JM	J/I
观望	获利离场	谨慎持有	谨慎持有	逢低做多
J/JM	虚拟钢厂利润			
谨慎持有	观望			

### 【特别推送】

无。

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

## 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，上周钢价冲高后大幅走弱，周末延续跌势。主要是终端需求仍不及预期，环保督查抑制了部分建筑需求，加上商品市场整体氛围偏弱拖累钢价。钢厂生产事故造成的检修影响有限，开工和产量维持高位。上周社会库存继续回升，已经低位回升近 20%，旺季预期有一定透支风险，近期贸易商出货不畅，现货承压。周末唐山钢坯累降 70 元，成材偏弱。钢价短期仍将偏弱调整，但追空风险较大。环保因素可能要等到 9 月底或 10 月初才能逐渐明晰，造成供应明显收缩的可能性依然较大，钢价企稳后仍有上涨动力。建议暂时观望。1-5 套利暂观望，钢厂利润维持震荡。

铁矿石，钢厂利润良好依然支撑高品位矿需求，高低品位价差位于历史高位。环保导致块矿溢价持续扩大，相应对粉矿需求有一定压制。钢厂平均库存下降 0.5 天至 25 天。近期澳洲发货逐步回升，到港量也有所增加，港口库存降幅趋缓，预计后期高品位矿供应回升，港口库存或许也有重新上升的压力。主要受钢材需求疲弱拖累，短期矿价跌幅过大，不建议追空。但长期供应依然承压，并且环保限产预期打压需求。反弹抛空。

焦炭，焦化厂库存继续回落，焦化开工维持稳定，虽然利润高企，但环保限产仍限制焦化开工。在目前高利润下，部分生产企业和贸易商出货意愿增强，提价信心不足，心态受钢价波动影响明显。钢厂焦炭库存水平中性，部分库存偏高，对焦价上涨有一定抵触。短期内焦价预期受钢价调整拖累，但是库存偏低支撑价格，预计 9 月中旬仍有提涨行为，下游接受程度待观察。目前最大的不确定性仍是 10 月开始的环保限产，如果严格执行，必将引发钢厂抢购，推动焦价上涨。期价震荡，等待企稳后做多。

焦煤，目前总体供求平稳，但部分地区因安全检查或运输问题，供应偏紧。钢厂炼焦煤库存中性，焦化厂库存偏高，并且环保限产预期将打压补库动力。现货煤价仍偏强运行，但 9 月贴水交割对期货定价构成一定拖累。冬季钢厂焦化环保限产的利空预期，将继续压制焦煤。煤价震荡偏弱，反弹抛空。

## 2. 市场回顾

### 2.1 产业要闻

#### 2.1.1 周末唐山钢材市场综述：延续下跌

昨日唐山、昌黎普方坯 3780 降 50，迁安地区报 3780 降 50，现金含税；今日钢市趋弱运行，钢坯成交弱，午后再降 20 报 3760。下游成品材价格弱势下行，具体成交如下：

唐山小窄带降 20—50，主流报 4080，整体市场成交偏弱；唐山 355 带钢市场现货价格降 30，不含税主流报 3700-3740，市场成交偏弱。

北京建材市场弱势盘整，河钢小螺纹 4150，大螺纹 3990-4000，盘螺 4420。

（资讯来源：Mysteel，南华期货）

#### 2.1.2 钢厂调价：预计维持弱稳

9 月 9 日-10 日，调价的钢厂只有马钢螺纹下调 40 元/吨，线材下调 20，盘螺下调 30。关注 9 月 11 日，主流钢厂旬度调价信息。（资讯来源：西本新干线，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	3,916	4,062	-146	-90	周
	RB1805	3,805	3,916	-111	0	周
	RB1710	4,040	4,132	-92	-40	周
	上海 HRB400	4,110	4,120	-10	40	周
	天津 HRB400	4,000	3,960	40	60	周
	期货基准	4,197	4,172	25	45	周
	唐山炼钢生铁	2,850	2,780	70	200	周
	唐山 Q235 方坯	3,830	3,770	60	80	周
	上海 4.75 卷板	4,250	4,150	100	170	周
	天津 4.75 卷板	4,210	4,190	20	210	周
	上海 6.5 高线	4,210	4,190	20	70	周
	利润	螺纹	1,165	1,204	-39	-188
卷板		1,012	942	70	-68	周
线材		1,050	1,059	-9	-164	周
RB 虚拟 1801		24.51%	26.06%	-1.55%	-2.78%	周
RB 虚拟 1805		25.35%	25.99%	-0.63%	0.00%	周
RB 虚拟 1710		26.44%	27.41%	-0.97%	-1.29%	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	79.05	79.05	0.00	-2.22	周
	全国高炉开工率	75.98	76.38	-0.40	-1.51	周
	盈利钢厂比	85.89	85.89	0.00	0.00	周
	重点钢厂日均产量	191.71	186.80	4.91	5.93	旬
	全国日均粗钢产量	241.30	235.93	5.37	5.97	旬
	沪市螺纹终端采购	30,910	26,975	3,935	-7617	周
库存	螺纹社会库存	460.18	448.93	11.25	37.63	周
	钢材社会库存	991.88	975.09	16.79	49.63	周
	重点钢厂库存	1,313.42	1,222.41	91.01	21.83	旬
	期货库存	4,150	4,150	0	1487	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	534.50	583.00	-48.50	-29.00	周
	I1805	515.50	560.50	-45.00	0.00	周
	I1709	576.50	623.50	-47.00	-23.50	周
	河北唐山铁精粉	720.00	720.00	0.00	20.00	周
	青岛港 61.5%PB 粉	577.00	590.00	-13.00	-26.00	周
	普氏(美元/吨)	74.15	77.10	-2.95	-1.10	周
	SGX 掉期当月(\$/t)	75.00	77.60	-2.60	0.39	周
	铁矿石期货基准	590.59	622.47	-31.88	-25.86	周
海运	澳洲发货量	1527.60	1730.50	-202.90	-45.70	周
	巴西发货量	744.00	737.80	6.20	99.50	周
	北方到港量	1150.10	907.90	242.20	160.40	周
	运价:西澳-青岛	7.87	7.14	0.73	1.21	周
	运价:图巴朗-青岛	17.09	16.31	0.78	1.97	周
	BDI 海运指数	1332.00	1183.00	149.00	282.00	周
库存	港口铁矿石库存	13390	13419.00	-29.00	-444.44	周
	钢厂进口矿库存天数	25.00	25.50	-0.50	-2.00	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.4617	6.5679	-0.1062	-0.2051	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	1408.50	1442.50	-34.00	周
	焦炭主力	2402.00	2341.00	61.00	周
	京唐港焦煤库提价（山西产）	1600.00	1585.00	15.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产）	1520.00	1490.00	30.00	周
	澳洲到岸峰景矿硬焦煤	220.50	216.50	4.00	周
	天津港山西一级焦平仓价（含税）	2325.00	2325.00	0.00	周
	河北唐山一级焦市场价	2240.00	2140.00	100.00	周
盈亏跟踪	山西焦化利润	493.76	425.47	68.29	周
	河北焦化利润	456.79	375.66	81.13	周
	焦炭盘面利润	386.12	311.13	74.99	周
供需情况	焦煤产量	3841	4040.33	-199.33	月
	焦煤进口量	557.83	579.41	-21.58	月
	焦煤消费量	4569	4590	-21	月
	独立焦化厂开工率（100家）	80.84	81.36	-0.52	周
	焦炭产量	3728.00	3816.00	-88.00	月
	焦炭消费量	3862.38	3837.87	24.52	月
	焦炭出口量	72.00	70.00	2.00	月
	焦煤供需缺口	174	16	158	月
	焦炭供需缺口	206.38	91.87	114.52	月
产业库存	炼焦煤六港口合计库存	210.30	223.10	-12.80	周
	炼焦煤独立焦化厂库存（万吨）	809.64	824.08	-14.44	周
	炼焦煤国内大中型钢厂库存（万吨）	726.01	717.14	8.87	周
	焦炭四港口合计库存	260.50	246.00	14.50	周
	独立焦化厂焦炭库存（万吨）	27.81	28.80	-0.99	周
	钢厂焦炭库存（万吨）	427.99	437.22	-9.23	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.71	1.62	0.08	周
	JM1801-JM1805	97.00	67.00	30.00	周
	J1801-J1805	171.00	138.00	33.00	周
	京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力	151.50	102.50	49.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力	61.50	-2.50	64.00	周
	天津港准一级焦平仓价（含税）-主力	-148.19	-87.19	-61.00	周

备注：焦煤、焦炭月度最新数据分别截止到 2017 年 6 月、7 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后大幅回调,铁矿石走势跟随钢材,但相比更弱,煤焦期价震荡走高后也出现调整。



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



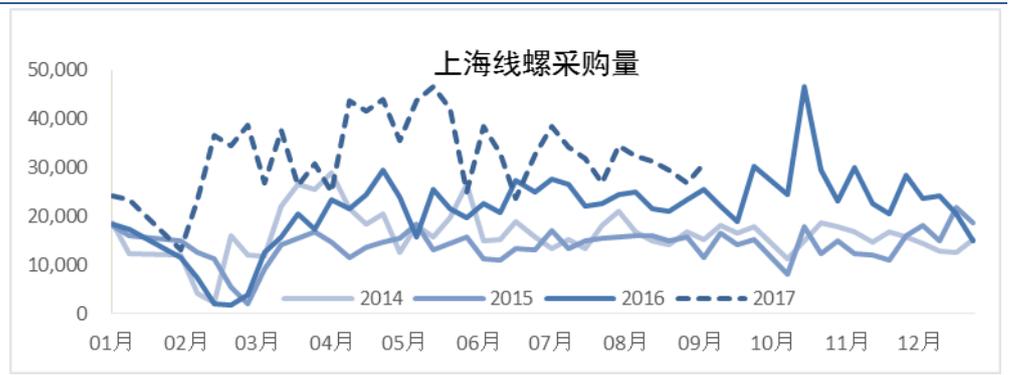
资料来源：大商所 Wind 南华研究

### 3. 钢矿煤焦产业链

上周前半段受钢价上涨带动，终端采购小幅走强，但随后出现回落。上海线螺终端采购较前一周减增 3935 至 30910 吨。

### 3.1 钢材需求

图 4：沪市螺纹终端采购（吨）



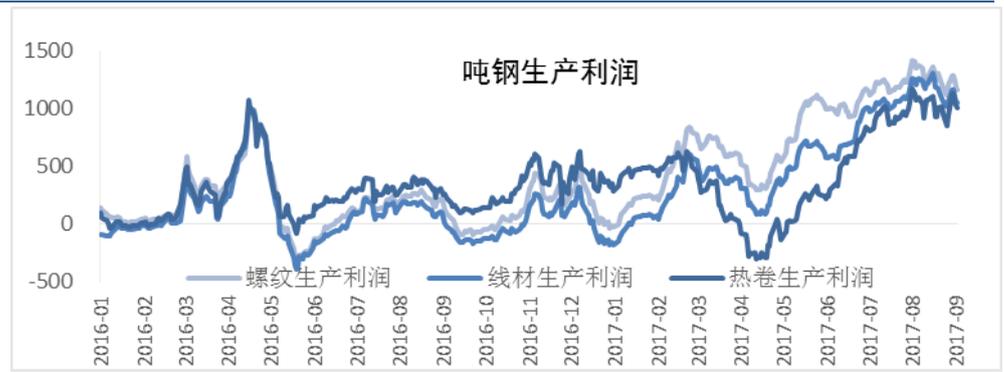
资料来源：西本新干线 南华研究

### 3.2 钢材供给

上周利润高位震荡，其中螺纹生产毛利润 1160 元/吨，热轧生产毛利润 1010 元/吨。

#### 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

本周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 82.97% 较上周降 1.23%，剔除淘汰产能的利用率为 90.03% 较去年同期降 1.04%，钢厂盈利率 85.89% 持平。预计下周整体产能利用率有小幅回升。

图 6：全国 163 家钢厂开工检修调查（%）

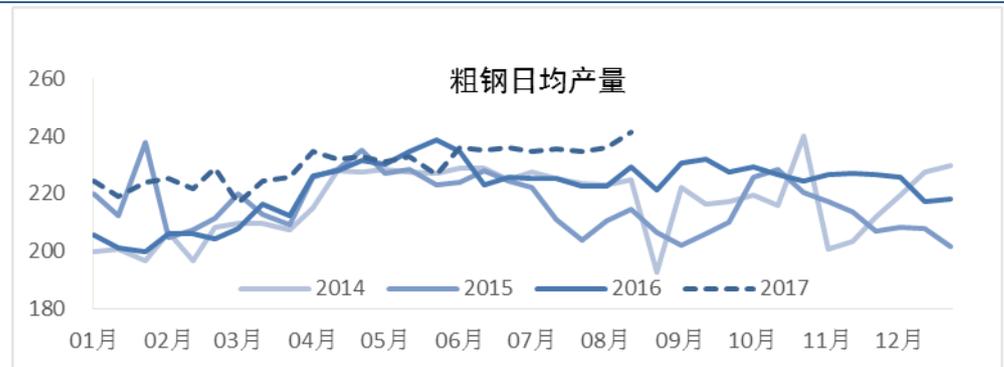


资料来源: wind 南华研究

### 3.2.2 产量

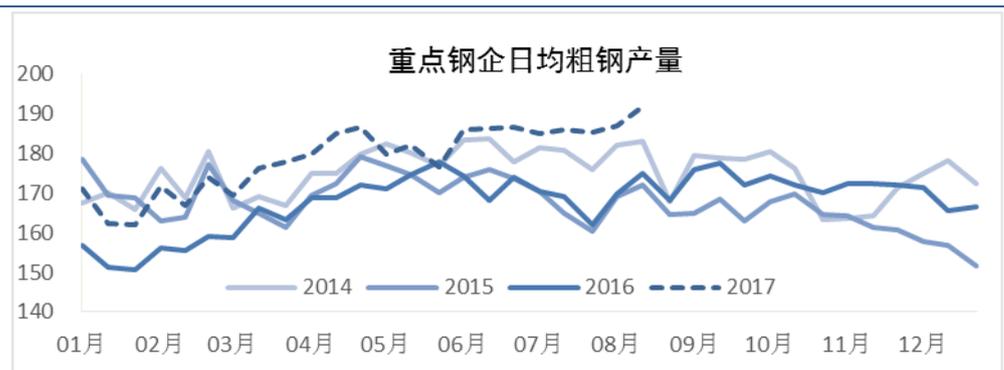
图 7: 全国日均粗钢产量

截止 2017 年 8 月 20 日,全国粗钢日均产量环比增 5.37 至 241.3 万吨。重点钢企日均粗钢产量环比增 4.91 至 191.71 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

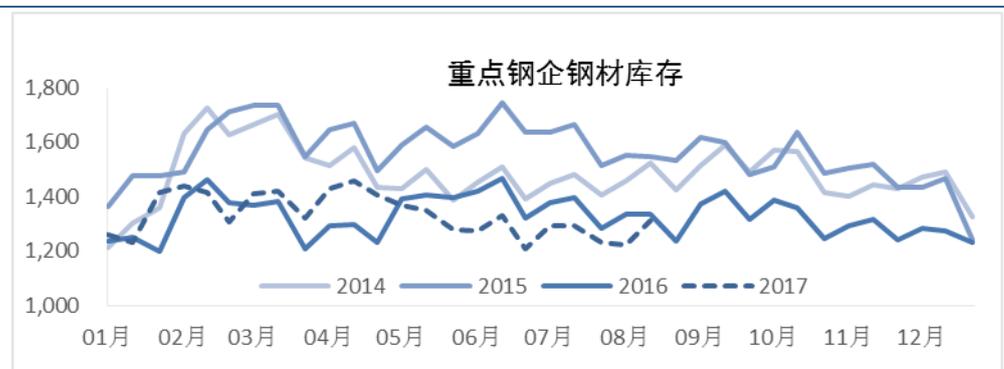


资料来源: 中国钢铁工业协会 wind 南华研究

### 3.2.3 库存

8 月中旬重点钢铁企业钢材库存量 1313.42 万吨, 环比 7 月增 21.83 万吨。

图 9: 重点钢厂钢材库存



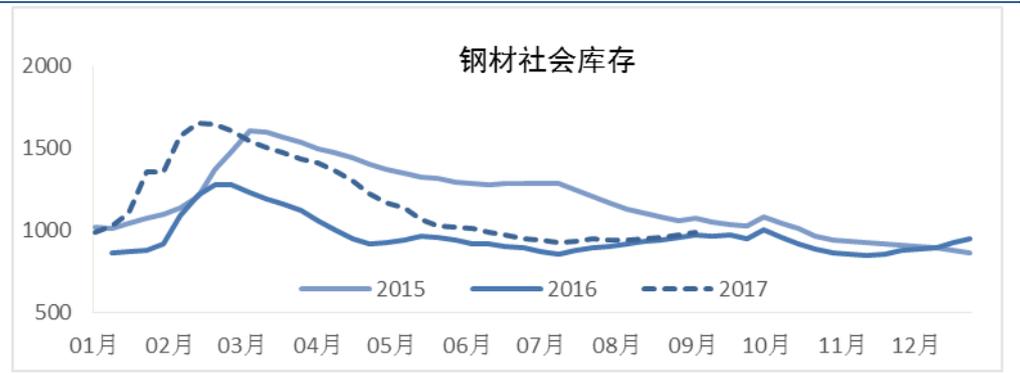
资料来源: 中国钢铁工业协会 wind 南华研究

钢材社会库存继续回升,截止 2017 年 9 月 8 日,五大品种社会库存量为 991.88 万吨, 比上周增

图 10: 钢材社会库存

16.79 万吨，其中螺纹钢库存 460.18 万吨，较上周增 11.25 万吨，热轧库存 207.45 万吨降 0.31 万吨。

螺纹社会库存低位回升已接近 20%。



资料来源: wind 南华研究

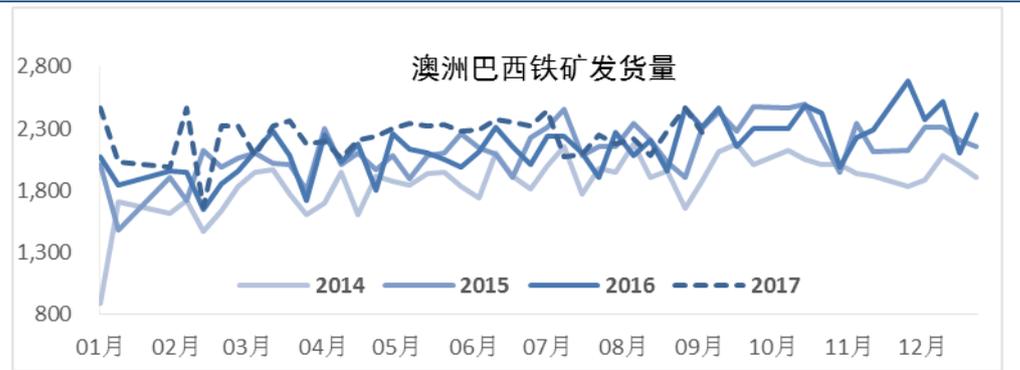
### 3.3 铁矿石供给

#### 3.3.1 发货量、到港量

图 11: 澳洲巴西铁矿石海运发货量

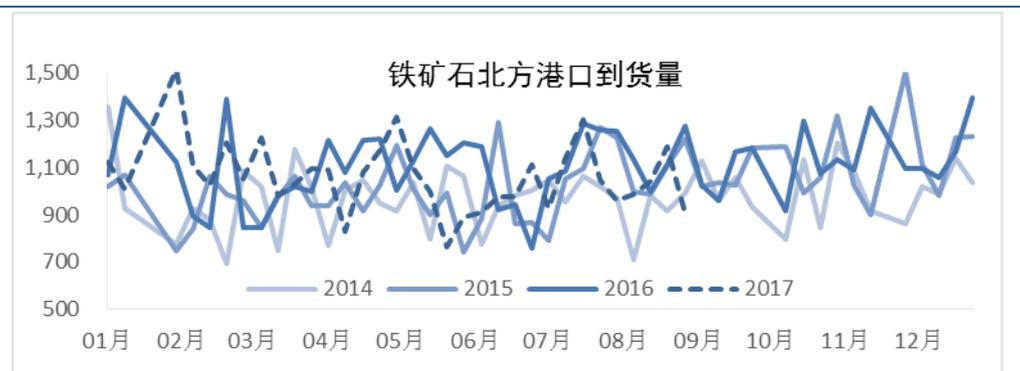
澳洲巴西铁矿石发货量周降 196.7 万吨至 2271.6 万吨，但是发往中国的量降幅很小。日均疏港量 292.09 万吨 (-1.93)。

铁矿石北方港口到货量增 242.2 万吨至 1150.1 万吨。因前期发运逐渐回升,预计下周到港也将继续小幅回升。



资料来源: wind 南华研究

图 12: 北方港口铁矿石到港量



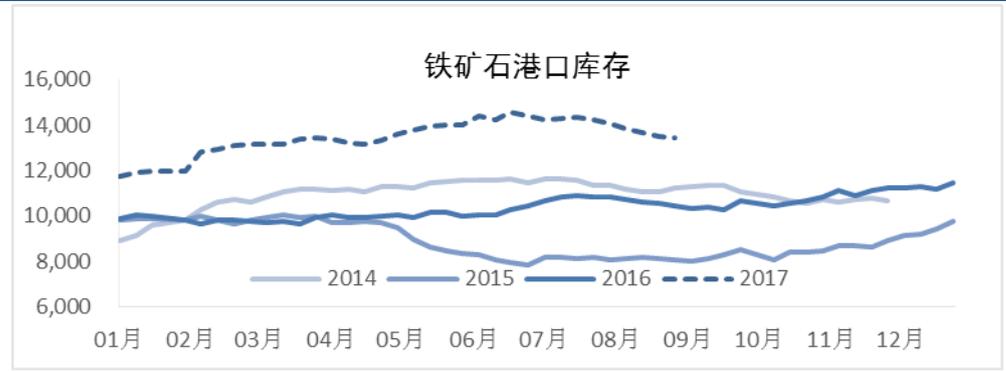
资料来源: wind 南华研究

#### 3.3.2 库存

图 13: 进口矿港口库存

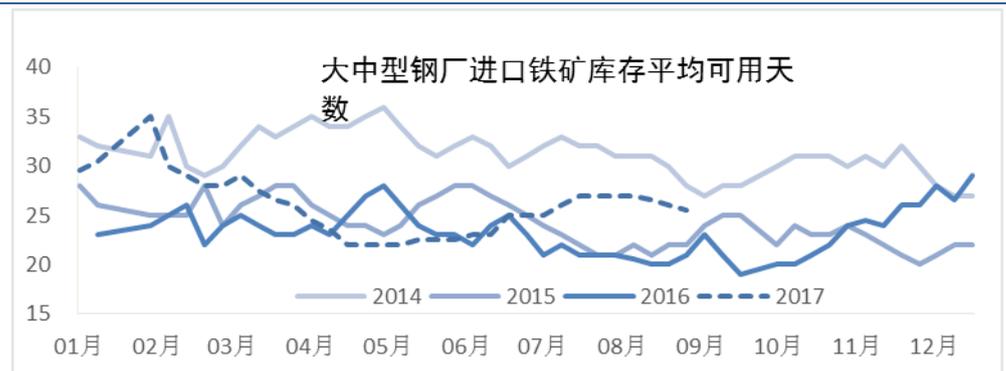
进口矿港口库存高位

回落，库存周降 29 万吨至 13390 万吨，伴随港口到货增加，近期降幅趋缓；样本钢厂进口矿库存续降 0.5 天至 25 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

图 15：国内矿山开工率



资料来源：wind，南华研究

上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 427.99，减 9.23 万吨，平均可用天数 12.05 天，减 0.26 天；炼焦煤库存 726.01 万吨，增 8.87 万吨，平均可用天数 14.46 天，增 0.18 天。下游钢厂焦炭原料库存整体相对安全、稳定，10 月初焦化厂即将限产，钢厂有补库需求。焦煤库存低位，有补库需求。长期来看冬季环保限产对供需两端都有一定的压力。

### 3.4 焦炭供应

#### 3.4.1 焦炭平均库存可用天数小幅下降

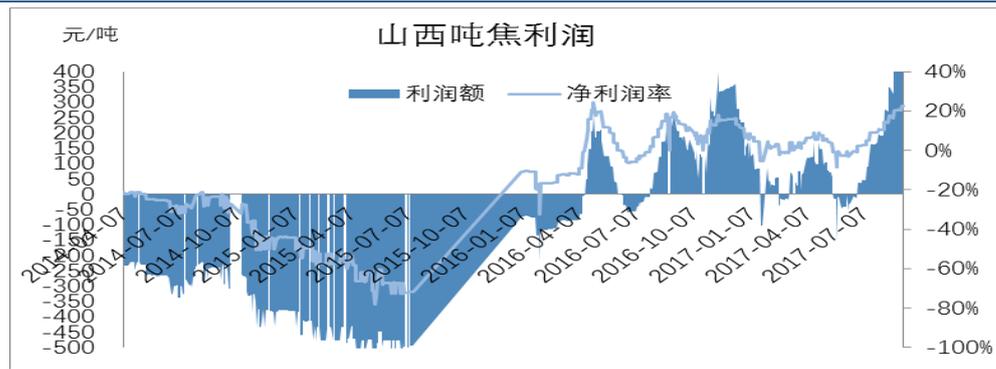
图 16：钢厂焦炭库存（万吨）



资料来源：mysteel 南华研究

#### 3.4.2 上周焦炭价格提涨 100，吨焦利润继续上升

图 17：炼焦利润率（%）

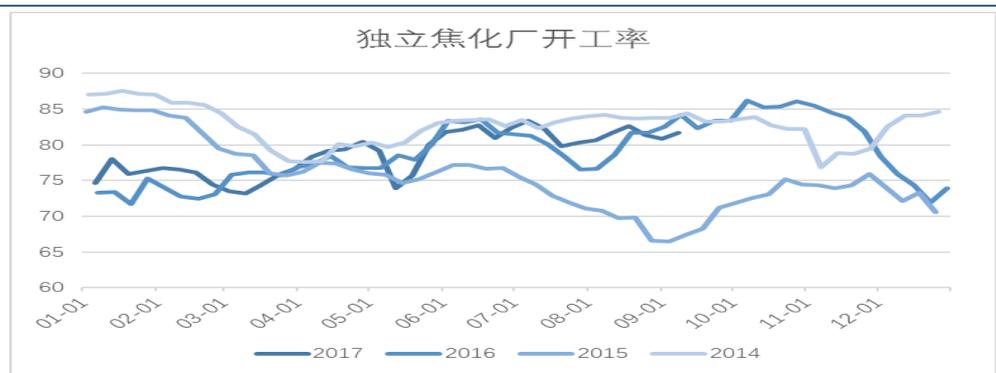


资料来源：中国煤炭资源网 Wind 南华研究

按照模型计算，山西地区炼焦利润上周继续回升，目前盈利 490 元/吨左右；河北地区焦化整体有 450 元/吨盈利。

上周焦炭价格提涨 100，导致吨焦利润回升。

图 18：独立焦化厂开工率（%）



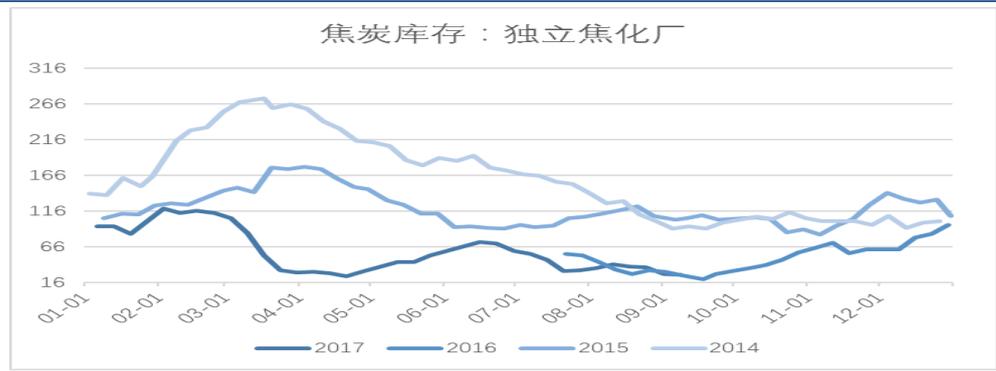
资料来源：mysteel 南华研究

上周全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 81.69%，上升 0.85%；日均产量 39.67 增 0.4。上周焦企开工率上升，主要是受部分地区环保限产解除影响，目前焦化厂利润良好，预计开工率仍将保持高位震荡。但 10 月初，采暖季限产即将来临，开工率将下滑。

### 3.4.3 焦炭独立焦化厂库存低位

图 19: 焦化企业总焦炭库存 (万吨)

上周国内 100 家独立焦化厂焦炭库存 27.81，减 0.99。焦炭库存持续低位水平，环保限产影响短期供应量难以提升。且焦化厂环保限产即将来临，钢厂加大采购力度。



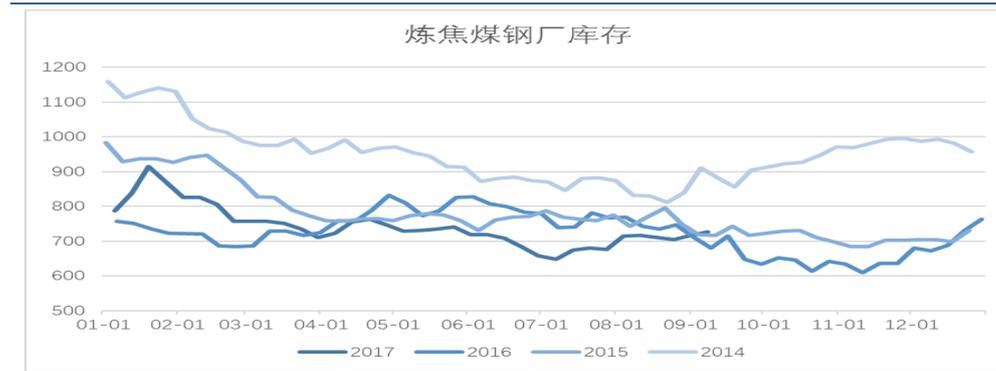
资料来源: wind 南华研究

## 3.5 炼焦煤供给

### 3.5.1 钢厂炼焦煤库存持稳

钢厂焦煤库存低位，有补库需求。冬季环保限产政策陆续公布，对焦煤需求有一定影响。

图 20: 钢厂炼焦煤库存

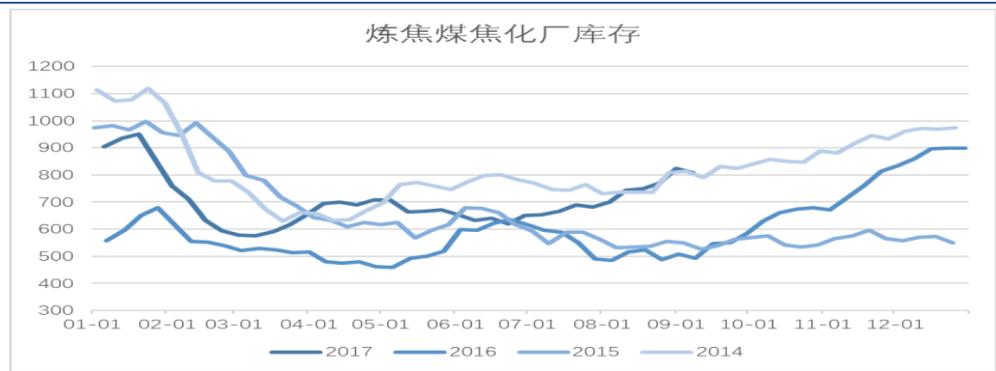


资料来源: mysteel 南华研究

上周全国 100 家样本独立焦化厂的炼焦煤总库存 809.64，减 14.44，平均可用天数 15.35 天，减 0.44 天，主要受焦化厂利润持续增长，开工率高位，有补库需求。且原煤受安全检查、公路运输影响，到货量将受限，焦企采购积极性较高。随着焦化厂环保政策陆续出台，库存压力将加大。

### 3.5.2 焦化厂炼焦煤库存高位下滑

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤库存

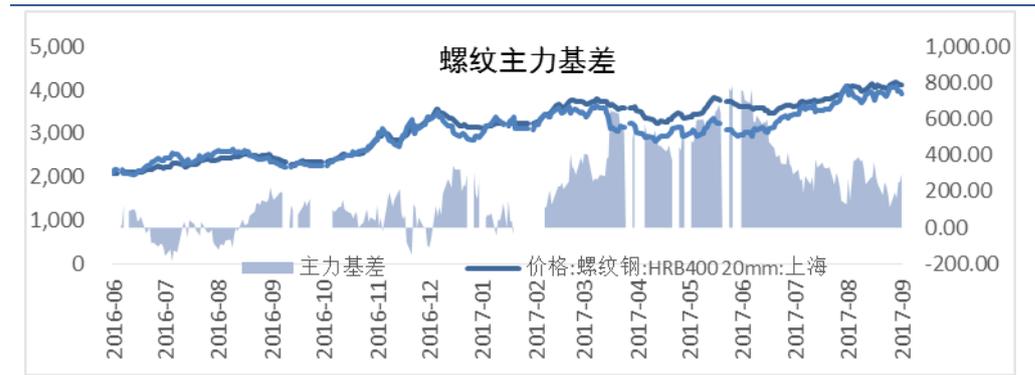


资料来源: wind 南华研究

## 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, 上周期货大幅回落, 主力合约基差扩大到 340 元左右。

做空基差套利暂观望(买期货抛现货, 建立虚拟库存)。

10-01 价差扩大至 124。

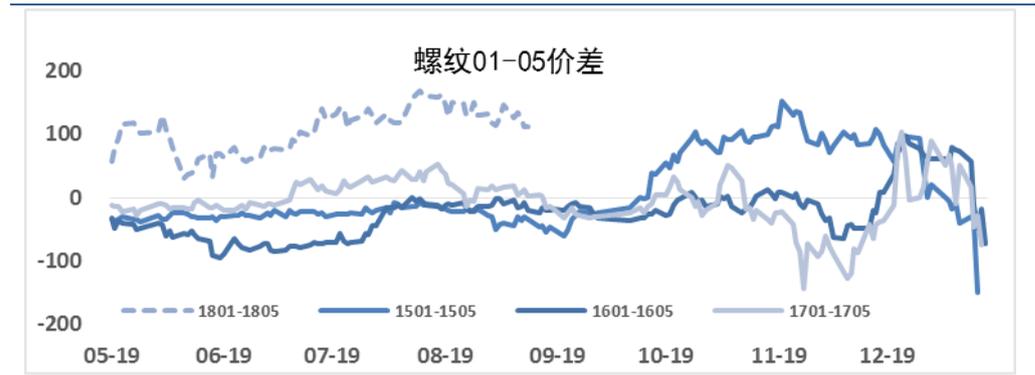
1-5 正套缩窄至 110。

热卷 1 月贴水现货 150。做空基差套利头寸观望(买期货抛现货)。

10-1 窄幅震荡。

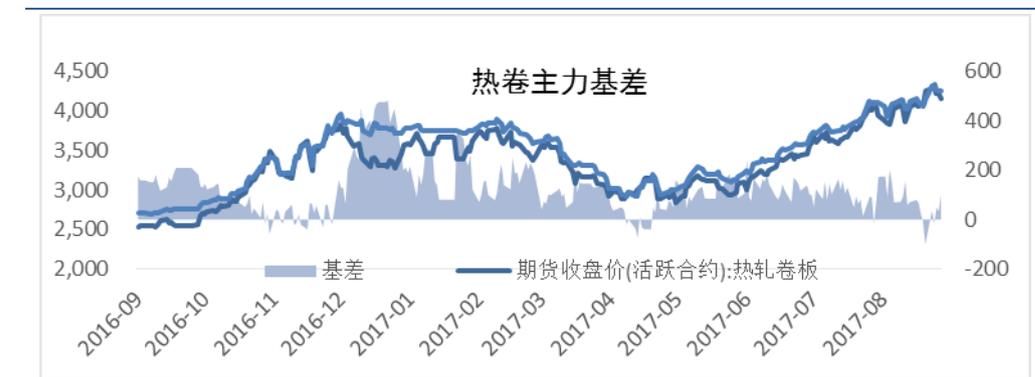
1-5 小幅回落至 152。

图 23: RB 01-05 价差



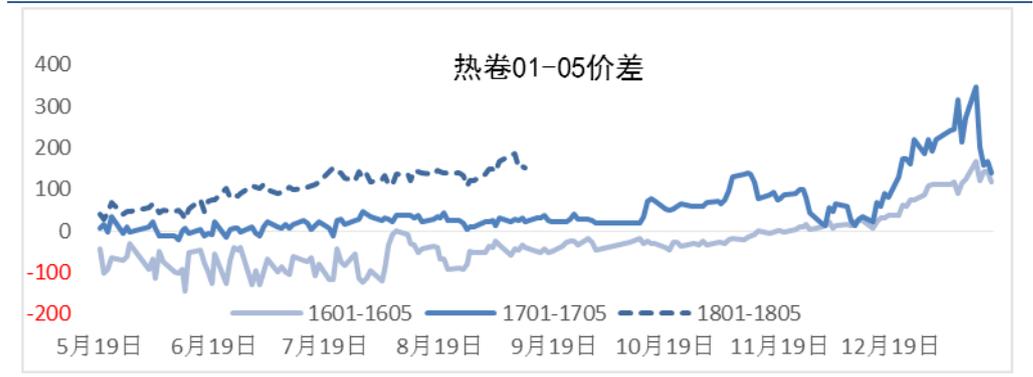
资料来源: 上期所 Wind 南华研究

图 24: 热卷主力基差



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

图 25: HC 01-05 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

铁矿石主力基差 100 元。  
做空基差观望。

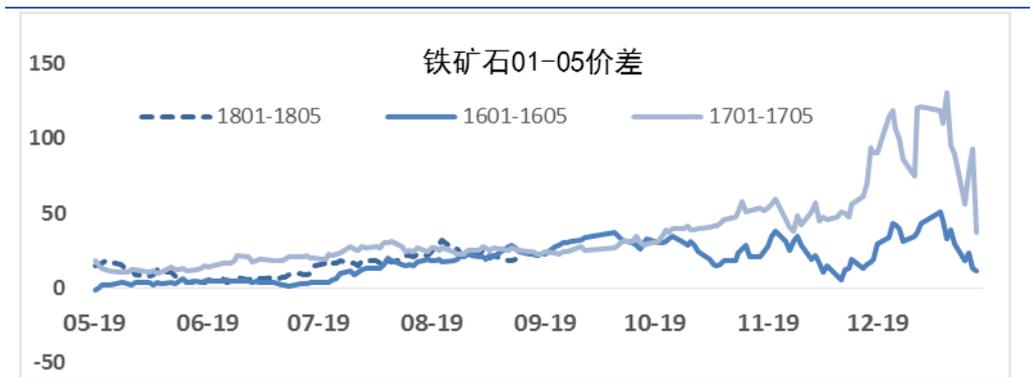
I 9-1 维持在 40, 9 月临近交割, 暂时观望。

I 1-5 冲高回落, 冬季限产预期压制 1 月, 暂观望。



资料来源: 大商所 Wind 南华研究

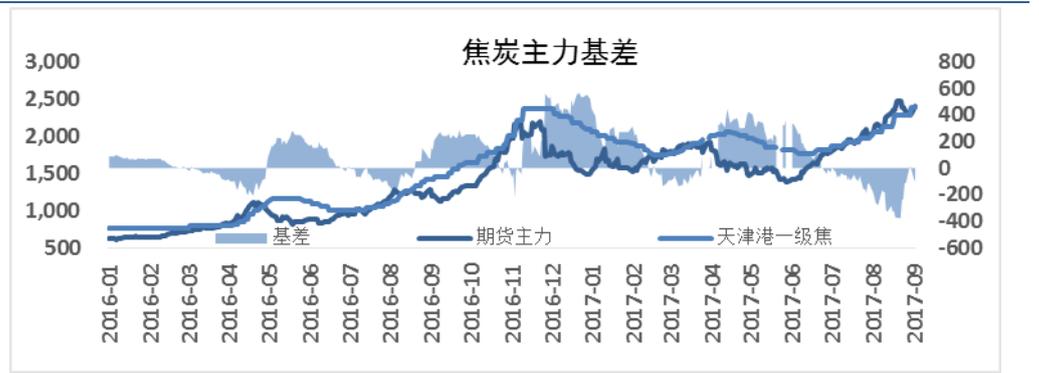
图 27: I 01-05 价差



资料来源: 大商所 Wind 南华研究

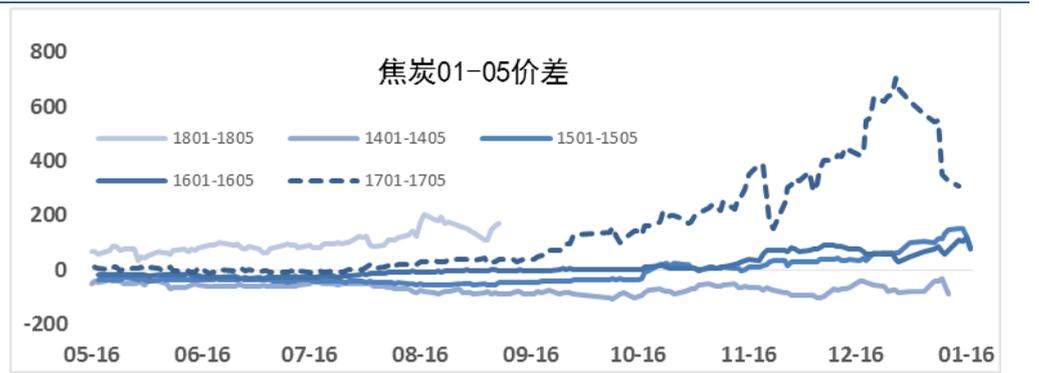
### 4.3 焦炭基差、价差

图 28: 焦炭主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

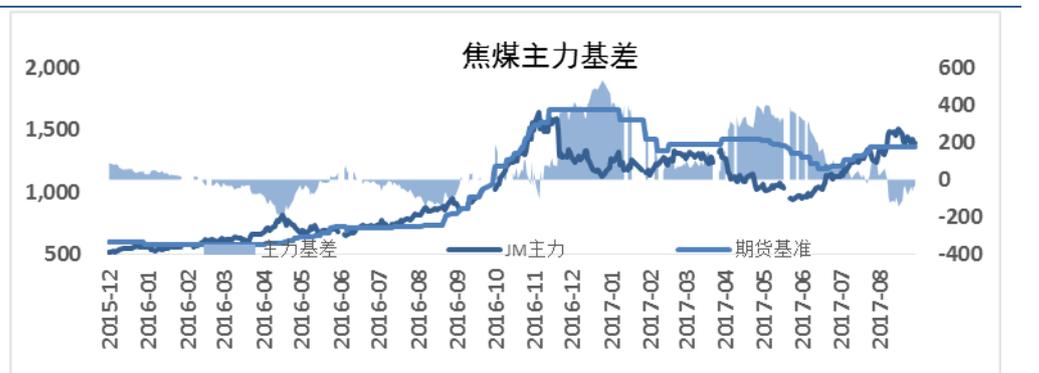
图 29: J 01-05 价差



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

焦炭 09 略贴水现货约 100 元/吨。

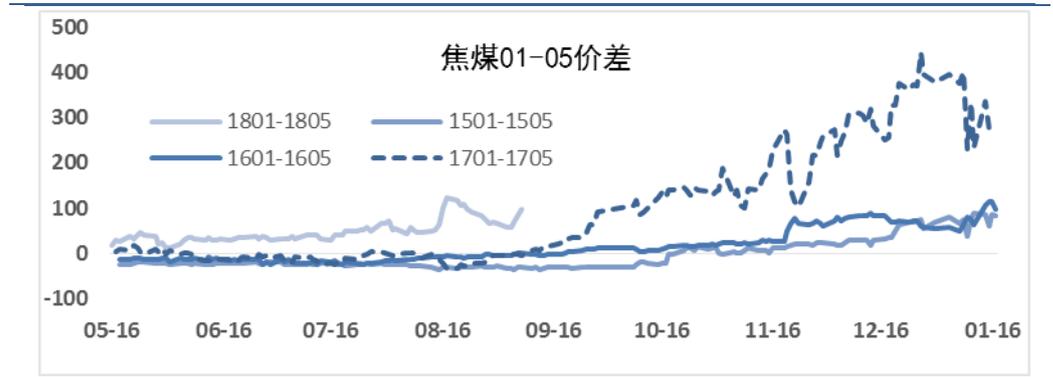
J1 月升水 9 月约 100 元/吨。1-5 价差冲高回落至 140 元/吨，滚动操作。

盘面比值重回高位。

仓单成本 1360 左右。

9 月受交割拖累大幅下跌,1 月震荡盘整, JM9-1 价差继续走低。

JM1-5 价差冲高回落。现货走强有利于正套,但限产预期下,正套有一定风险。



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

近期需求不及预期，钢价大幅回调，钢厂利润受到拖累。但另一方面，采暖季限产也可能支撑钢厂利润。

短期利润可能维持震荡，但继续大幅回落的空间有限。

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 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)