

需求稳步恢复，库存渐进拐点

【投资策略汇总】

单边：成材多单减仓。

跨期：正套持有。

对冲：轻仓逢高多螺空卷。

虚拟利润：逢高做空钢厂利润。

期现：观望。

表 策略概览

	单边 05	单边 10	基差	跨期
RB	多单减仓	观望	观望	5-10 正套持有
HC	多单减仓	观望	观望	观望
I	多单减仓	观望	观望	5-9 正套持有
J	观望	观望	观望	关注 5-9 反套
JM	多单减仓	观望	观望	关注 5-9 反套
HC/RB	RB/I	RB/J	RB/JM	J/I
逢高做空	逢高做空	观望	观望	观望
J/JM	虚拟钢厂利润			
观望	观望			

【特别推送】

无

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货 研究所

薛娜

xuena@nawaa.com

0571-89727545

投资咨询职业资格号

Z0011417

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

0571-89727544

从业资格号

F3035049

杨雅心

yangyaxin@nawaa.com

0571-89727544

从业资格号

F3025703

目录

1. 简述.....	3
2. 市场回顾.....	4
2.1 产业要闻.....	5
2.2 周度核心数据监控.....	6
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

螺纹上周继续上行。采暖季临近结束，唐山等地加紧落实为完成的限产量，叠加两会开幕，北方限产力度加大。螺纹产量增量主要来自电炉复产，但增量空间不大。终端需求仍主要受基建带动，元宵节后农民工逐步返工，需求恢复中。上周螺纹厂库 340.59 万吨，降 8.69 万吨，社库 1018.66 万吨，增 64.56 万吨，螺纹厂库出库基本正常，社库增幅明显放缓，库存峰值略低于去年，各地仓库出库逐步恢复，且产量短期受到一定抑制，库存拐点渐进，目前终端复工进度正常，房地产投资施工进度后期不及预期是主要风险，关注后期去库是否显现压力。

热卷同样继续上行。热卷产量受华北限产的压力影响较大，且首钢等部分轧线检修，产量小幅下降，下游需求基本已正常开工，短期正常采购为主，但考虑下游行业景气度，后期增量空间不大。热卷厂内库存 96 万吨环比降 5.21 万吨，社会库存 274.59 万吨环比增 0.82 万吨。由于产量有所收紧，厂库相对于往年同期偏紧，社库基本持稳，库存峰值基本与去年持平，下游基本正常开工，拿货正常，后期去库节奏也较为平稳。热卷需求较为刚性，库存压力偏小，期价有支撑，但上涨驱动减弱。

矿石上周重新上行。长流程钢厂生产受到限产的限制，烧结矿用量仍处低位，影响了厂库消化速度，短期内刚需采购弱稳为主，补库虽有恢复但力度有限。澳巴发货均小降，降幅不大，特别澳洲主流资源对中国发货有所恢复，供给中性区间内波动，短期内到港波动不大，供给风险影响尚未显现。矿价自身供需驱动力转弱，结构性矛盾短期弱化，行情主要受成材带动，偏强震荡。

焦炭，日照港准一级冶金焦折盘面 2230 元，05 合约贴水约 70 元。钢厂焦炭库存有所回升，港口库存高位增加。供应端焦企开工率高位小幅上升，库存下滑。短期看虽然有环保限产的扰动，但是整体供应仍较为充足。前期库存偏低的钢厂到货有所好转，以按需采购为主。目前终端需求仍未恢复且钢厂利润不多的情况下，焦炭现货提涨空间有限。同时港口高库存下贸易商谨慎采购，后期或将成为投机性供应。目前期价贴水不多，上升空间有限。重点关注钢材终端需求以及焦企限产情况。

焦煤，澳洲二线焦煤折盘面 1510。煤矿逐步复产，但受安检加强影响库存小幅减少。蒙煤通关量小幅回升，澳煤持稳。下游季节性去库，钢厂库存有所偏高。短期看焦化小幅限产，但开工率仍在高位，需求较为稳定。因安检加强，煤矿复产节奏有所放缓，同时进口政策依然收紧。短期期价受供应端支撑震荡偏强，但在整体供需缺口缩小且下游季节性去库的情况下，上方空间有限，重点关注焦企限产以及煤矿复产情况。

2. 市场回顾

2.1 产业要闻

2.1.1 主流钢厂小幅上调螺纹出厂价

华东地区，马钢对马鞍山和合肥地区螺纹、高线、盘螺出厂价上调 10 元/吨，山东莱钢、永锋、石横建材出厂价格上涨 70 元/吨。

北方地区，河南济钢集团的棒材、螺纹、圆钢出厂价维持不动；建筑用盘圆、盘螺上调 30 元/吨。山西建邦所有区域螺纹钢、盘螺上调 50 元/吨。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

2.1.2 周末唐山钢坯上涨，成交一般

唐山普方坯周六本地及昌黎部分出厂结 3500 涨 10，迁安地区 3500 涨 10。周日钢坯成交偏弱，价格持稳，下游成品材价格稳中趋弱调整，成交一般偏弱，具体成交如下：

带钢：唐山小窄带较昨降 10，主流厂家报 3760，整体市场成交偏弱，部分尚可；唐山 355 带钢开市高位低靠 10-20，现货 3680-3710 元/吨，期货 3680-3710 元/吨，市场成交一般

型钢：唐山型钢早盘整体持稳，盘中成交不畅部分降 10，现主流报价工字 3810-3830，槽钢 3840，角钢 3870-3880，高价僵持难成交，整体成交偏弱

建材：唐山建材市场主流稳，现市场三大 3900，三小 3920，盘螺 3960。

管材：唐山脚手架管主流较昨稳，现含税报 3930-3980，成交一般。

热卷：唐山热卷持稳，3.0 卷 3820，5.5mm 开平主流报 3810-3820，锰开平 3960-3970。

中板：唐山中板市场稳，现 14-22mm 普板主流报 3950，低合金板 4150。（资讯来源：mysteel，南华期货）

2.1.3 两会期间华北限产力度加大

2018-2019 年采暖季即将结束，根据《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》要求，2018 年 10 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日共计 182 天，结合政策性鼓励和支持因素计算，唐山各企业秋冬季限产任务总量为 1859.22 万吨，站秋冬季纳入错峰生产范围高炉产能的 31.55%。Mysteel 监测：唐山地区 2018 年 10 月 1

日-2019 年 2 月 28 日秋冬季限产已完成 1427.98 万吨，距限产任务目标还有 375.72 万吨，计划 3 月平均限产比例约 28.58%左右，预计影响铁水量约 375.72 万吨。（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	RB2001	3,407	3,372	35	72	周
	RB1905	3,815	3,677	138	117	周
	RB1910	3,581	3,527	54	90	周
	上海 HRB400	3,860	3,790	70	80	周
	天津 HRB400	3,900	3,840	60	30	周
	期货基准	3,979	3,907	72	82	周
	唐山炼钢生铁	3,000	3,050	-50	0	周
	唐山 Q235 方坯	3,490	3,430	60	60	周
	上海 4.75 卷板	3,850	3,790	60	100	周
	天津 4.75 卷板	3,770	3,730	40	50	周
	上海 6.5 高线	3,870	3,820	50	90	周
利润	螺纹	566	531	35	-105	周
	卷板	274	224	50	-71	周
	线材	378	348	30	-87	周
	RB 虚拟 2001	16.71%	15.84%	0.88%	-2.44%	周
	RB 虚拟 1905	20.41%	19.20%	1.21%	-3.47%	周
	RB 虚拟 1910	18.53%	17.31%	1.22%	-2.70%	周
供需	唐山高炉开工率	58.54	59.15	-0.61	-0.61	周
	全国高炉开工率	65.75	65.75	0.00	0.00	周
	盈利钢厂比	73.62	73.01	0.61	0.00	周
	重点钢厂日均产量	192.19	181.72	10.47	7.75	旬
	全国日均粗钢产量	247.41	236.01	11.40	9.43	旬
	沪市螺纹终端采购	32,492	13,200	19,292	-19195	周
库存	螺纹社会库存	1018.66	954.10	64.56	496.49	周
	热卷社会库存	274.59	273.77	0.82	73.93	周
	重点钢厂库存	1420.03	1074.17	345.86	-852.20	旬

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	I2001	558.00	560.00	-2.00	61.0	周
	I1905	625.50	618.50	7.00	92.50	周
	I1909	584.50	583.50	1.00	72.00	周
	河北唐山铁精粉	785.00	795.00	-10.00	20.00	周
	青岛港 61.5%PB 粉	620.00	633.00	-13.00	60.00	周
	普氏（美元/吨）	87.30	86.70	0.60	7.35	周
	SGX 掉期当月（\$/t）	87.31	87.72	-0.41	11.76	周
	铁矿石期货基准	681.41	695.54	-14.13	65.22	周
海运	澳洲发货量	1635.30	1645.70	-10.40	430.20	周
	巴西发货量	612.00	640.70	-28.70	-36.90	周
	北方到港量	1007.90	1089.30	-81.40	314.60	周
	运价:西澳-青岛	4.80	5.05	-0.26	-1.22	周
	运价:图巴朗-青岛	12.46	12.73	-0.27	-3.77	周
	BDI 海运指数	664.00	634.00	30.00	-4.00	周
库存	港口铁矿石库存	14688	14576.50	111.23	481.98	周
	钢厂进口矿库存天数	30.00	28.50	1.50	-2.00	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.7078	6.7186	-0.0108	-0.0562	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	1313.50	1295.00	18.50	周
	焦炭主力	2168.00	2163.00	5.00	周
	京唐港焦煤库提价（山西产）	1880.00	1860.00	20.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产）	1680.00	1670.00	10.00	周
	澳洲到岸峰景矿硬焦煤	211.00	211.00	0.00	周
	天津港山西一级焦平仓价（含税）	2275.00	2275.00	0.00	周
	河北唐山一级焦市场价	2150.00	2150.00	0.00	周
盈亏跟踪	山西焦化利润	244.75	246.00	-1.25	周
	河北焦化利润	163.90	165.90	-2.00	周
	焦炭盘面利润	421.00	440.65	-19.61	周
供需情况	焦煤产量	3904.00	3762.00	142.00	月
	焦煤进口量	312.79	488.61	-175.82	月
	焦煤消费量	4574.00	4224.00	350.00	月
	独立焦化厂开工率（100家）	80.72	80.33	0.39	周
	焦炭产量	3807.10	3541.10	266.00	月
	焦炭消费量	3932.51	3965.17	-32.67	月
	焦炭出口量	72.00	112.00	-40.00	月
	焦煤供需缺口	360.20	-7.10	367.31	月
	焦炭供需缺口	237.41	511.07	-273.67	月
产业库存	炼焦煤六港口合计库存	287.00	302.00	-15.00	周
	炼焦煤独立焦化厂库存（万吨）	816.25	822.00	-5.75	周
	炼焦煤国内大中型钢厂库存（万吨）	861.87	860.10	1.77	周
	焦炭四港口合计库存	372.00	357.00	15.00	周
	独立焦化厂焦炭库存（万吨）	48.33	56.12	-7.79	周
	钢厂焦炭库存（万吨）	454.23	445.90	8.33	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.65	1.67	-0.02	周
	JM1905-JM1910	-93.00	-95.50	2.50	周
	J1905-J1910	80.00	83.00	-3.00	周
	京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力	526.50	525.00	1.50	周
	京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力	186.50	205.00	-18.50	周
	天津港一级焦平仓价（山西含税）-主力	141.28	146.28	-5.00	周

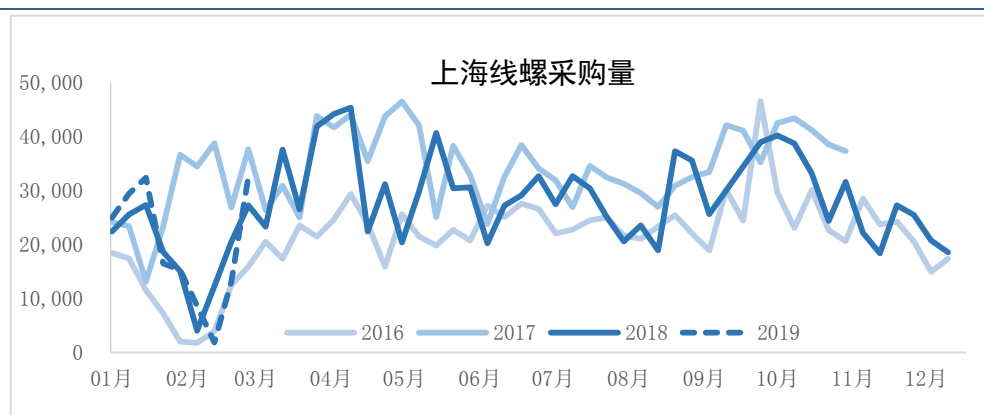
资料来源：Wind 中国煤炭资源网 南华研究

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

上海线螺采购量上周大幅回升至 32492 吨，mysteel 统计的全国建材成交量稳步回升至 20 万吨以上，基建项目密集开工，元宵节后工人陆续返工，需求恢复速度加快，成交仍将维持边际改善。

图 2：沪市螺纹终端采购（吨）

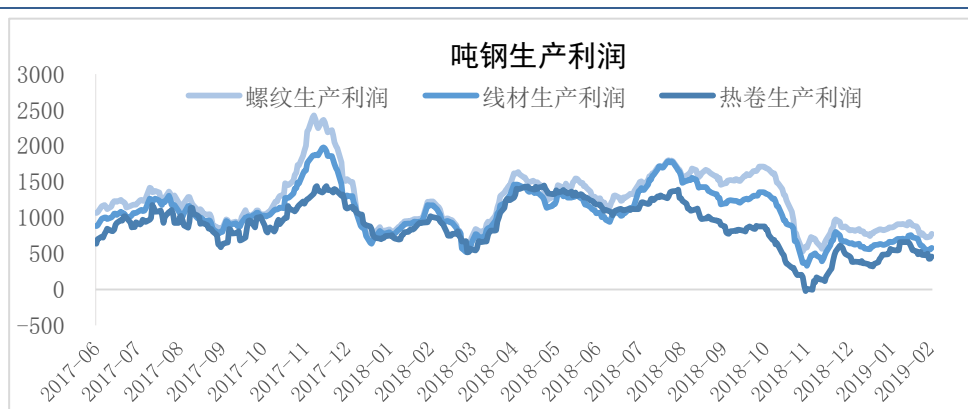


资料来源：西本新干线 南华研究

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

图 3：吨钢生产利润估算

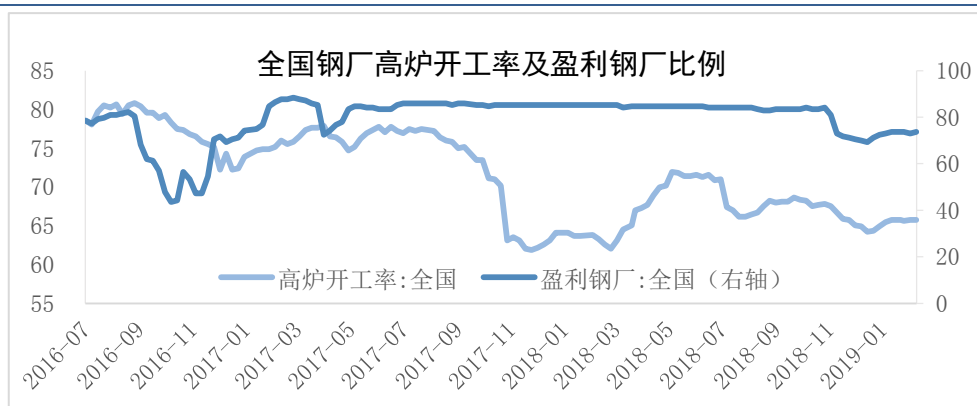


资料来源：钢之家 Wind 南华研究

图 4：全国 163 家钢厂开工检修调查（%）

上周吨钢现货利润企稳小幅反弹，原料成本仍处高位，钢材需求边际改善，现货得到一定提振，螺纹需求季节性复工的带动逐步强于热卷，短期利润仍维持螺强卷弱。

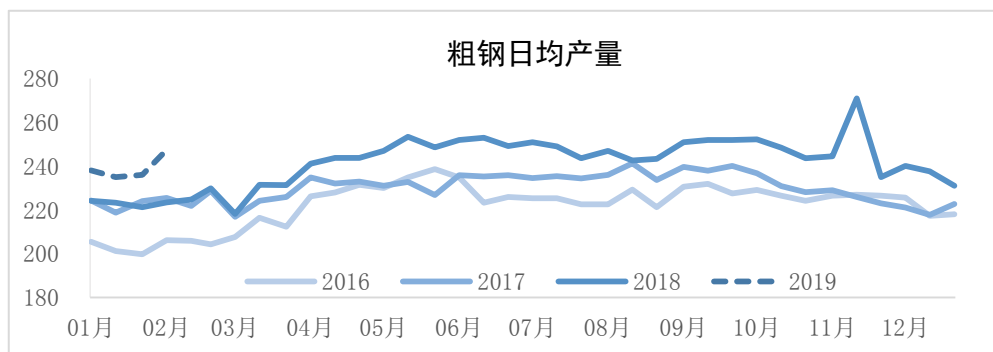
春节期间 247 家钢厂高炉开工率为 77.24%，环比降 0.35%，日均铁水产量 220.57 万吨环比降 0.52 万吨，北方主产区两会期间环保限产趋严，采暖季整体限产任务加紧落实，mysteel 统计螺纹周产量 324.65 万吨增 15.66，热卷 329.43 万吨降 4.89。螺纹产量受电炉开工率年后回升的带动，热卷产量则受到限产和轧线检修的抑制。



资料来源：Wind 南华研究

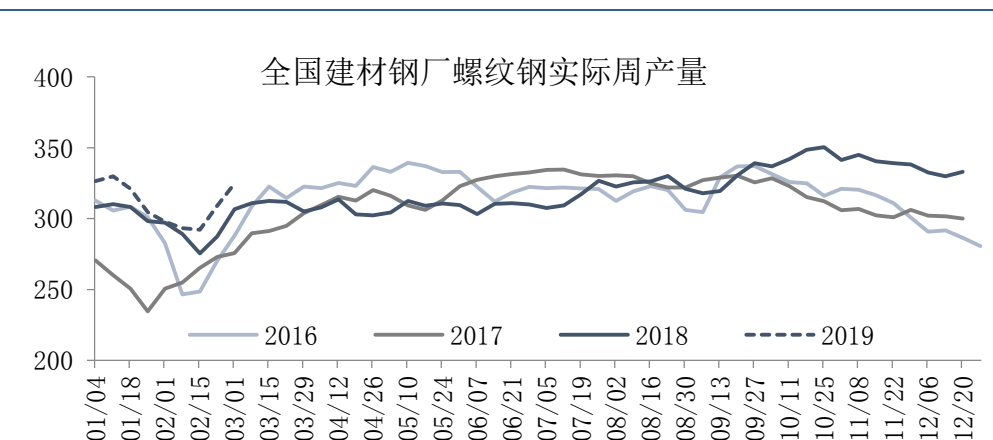
3.2.2 产量

图 5：全国日均粗钢产量



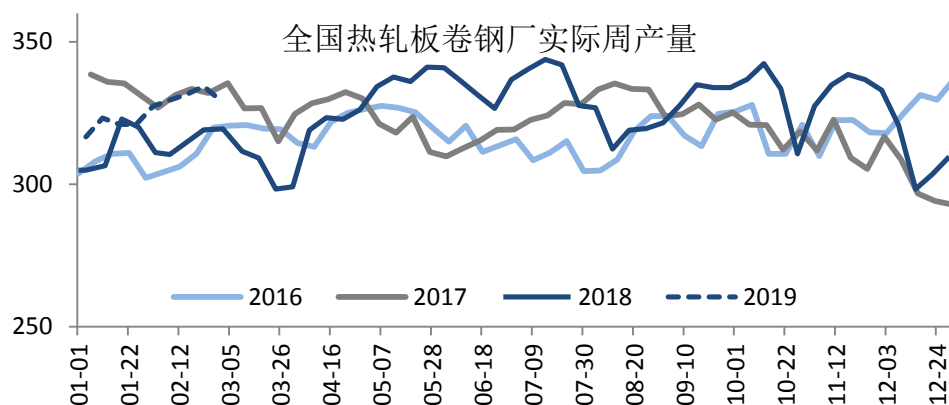
资料来源：西本新干线 Wind 南华研究

图 6：螺纹钢实际周产量



资料来源：Mysteel 南华研究

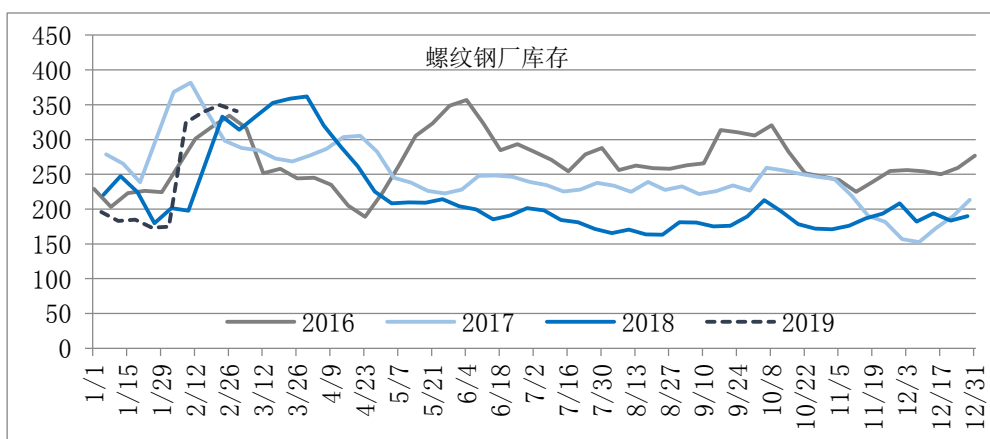
图 7：全国热卷实际周产量



资料来源：Mysteel 南华研究

3.2.3 库存

图 7：主要钢厂建材库存

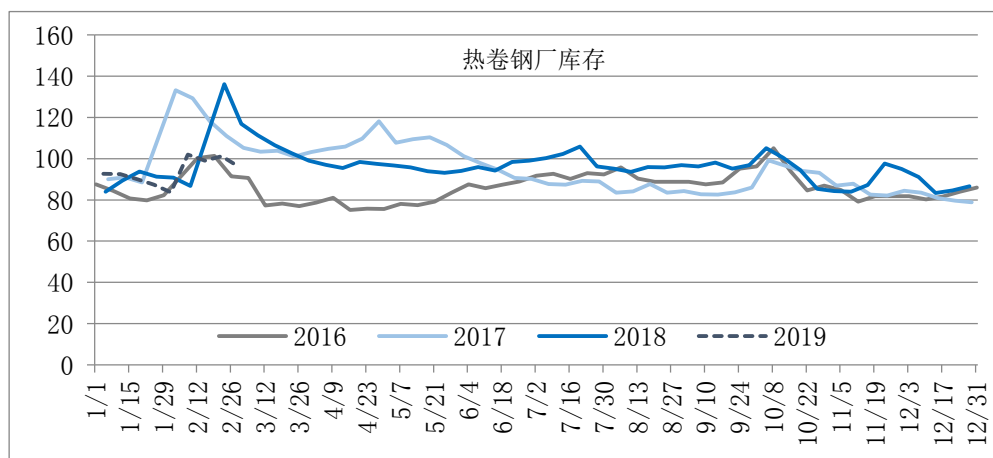


资料来源：Mysteel 南华研究

图 8：主要钢厂热卷库存

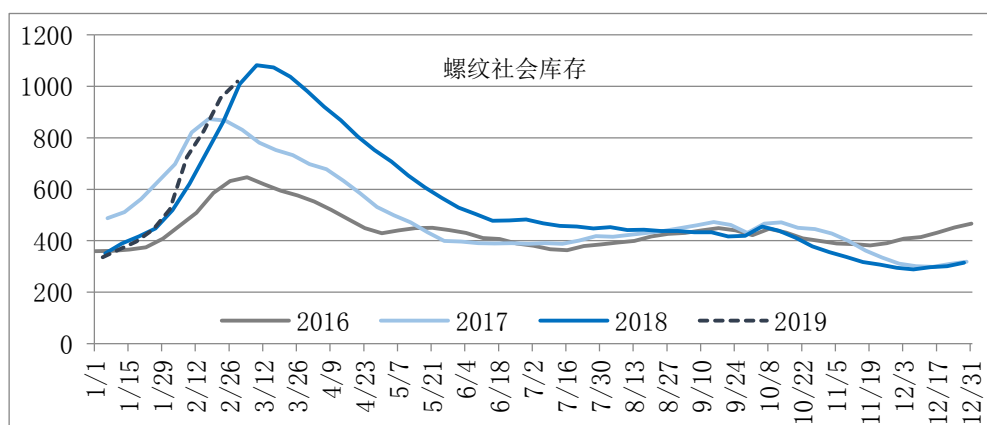
上周螺纹厂库 340.59 万吨，降 8.69 万吨，社库 1018.66 万吨，增 64.56 万吨，螺纹厂库出库基本正常，社库增幅明显放缓，库存峰值略低于去年，需求受基建带动，出库逐步恢复，且产量短期受到一定抑制，库存拐点渐进，关注后期去库是否显现压力。

热卷厂内库存 96 万吨环比降 5.21 万吨，社会库存 274.59 万吨环比增 0.82 万吨。由于产量有所收紧，厂库相对于往年同期偏紧，社库基本持稳，库存峰值基本与去年持平，下游基本正常开工，拿货正常，后期去库节奏也较为平稳。



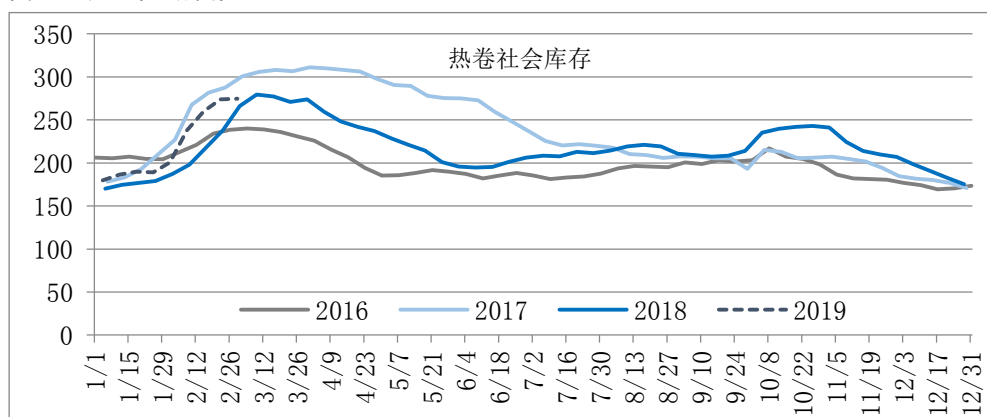
资料来源：Wind 南华研究

图9：螺纹钢社会库存



资料来源：Wind 南华研究

图10：热卷社会库存



资料来源：Wind 南华研究

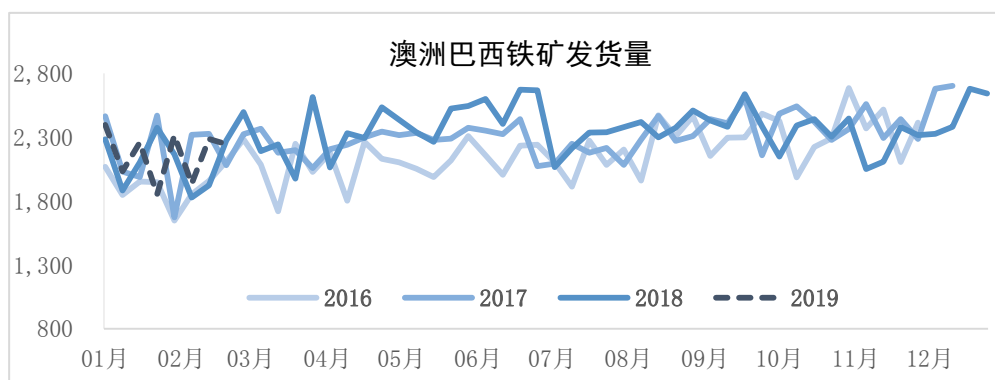
3.3 铁矿石供给

上周澳洲、巴西总发货量 2247.3 万吨，其中澳洲发货量 1635.3 万吨，环比减 10.4 万吨，发往中国的运量 1381 万吨，澳洲发运基本持稳，对中国发货回升，供应短期压力不大。巴西发货量 612 万吨，减 28.7 万吨，发货小幅下降降幅有限。到港量 1977.3 万吨环比减 101 万吨，到港维持中性水平，考虑运距，短期内难回高位。

年后国家重新审核发放了一批国内矿山生产许可证，国产精粉相对有支撑。

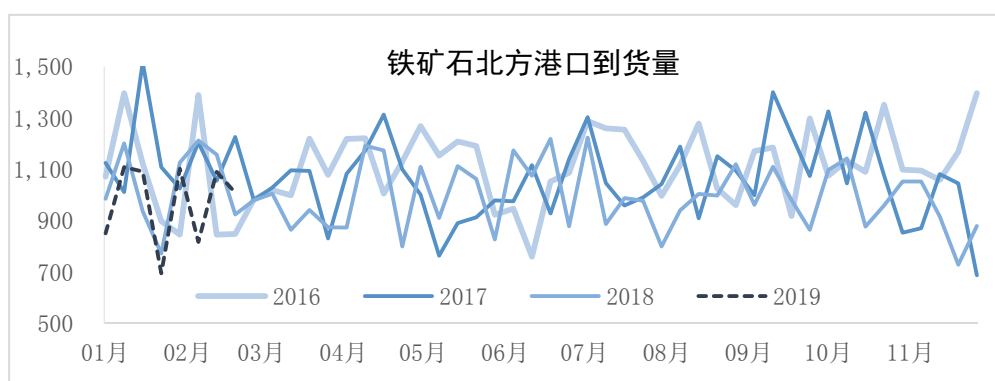
3.3.1 发货量、到港量

图 11：澳洲巴西铁矿石海运发货量



资料来源：wind 南华研究

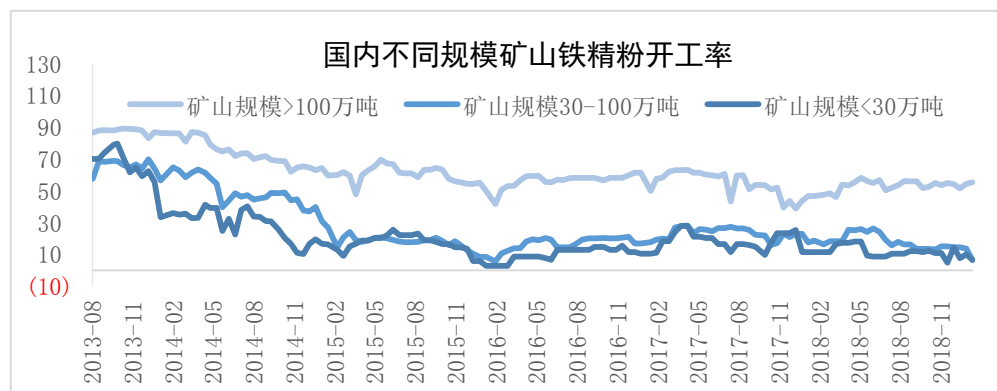
图 12：北方港口铁矿石到港量



资料来源：wind 南华研究

3.3.2 国内矿山开工产量

图 13：国内矿山开工率

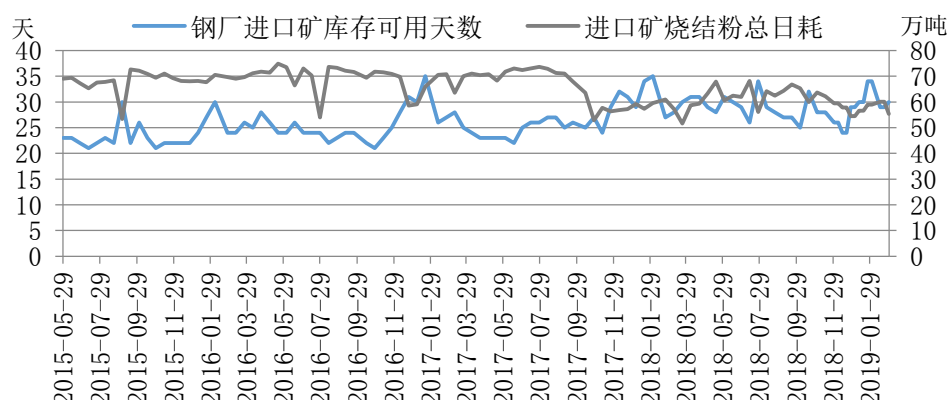


资料来源：wind，南华研究

3.3.3 需求

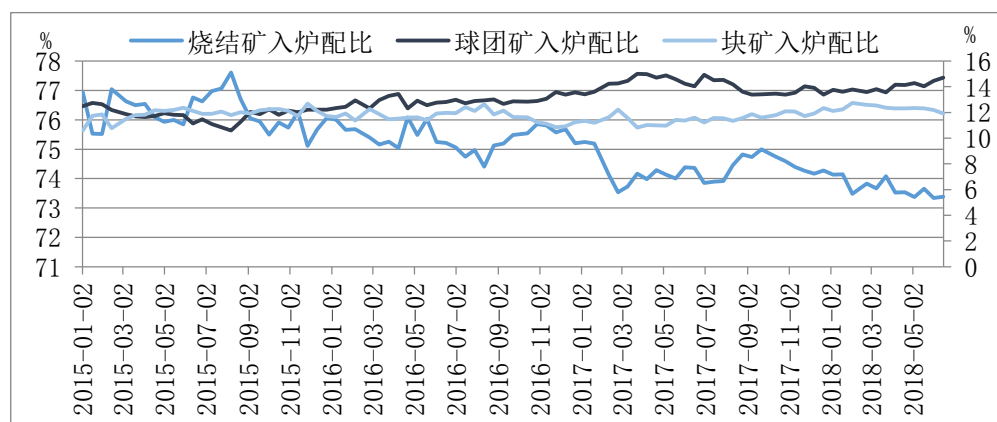
需求方面,日均疏港量292.31万吨增9.01万吨,疏港量中性小增。采购虽有所恢复,但持续性不足。短期内华北限产压力增大,钢厂生产受到限制,也影响了厂库消化速度,短期内刚需采购弱稳为主。

图 14: 钢厂烧结矿总日耗和库存可用天数



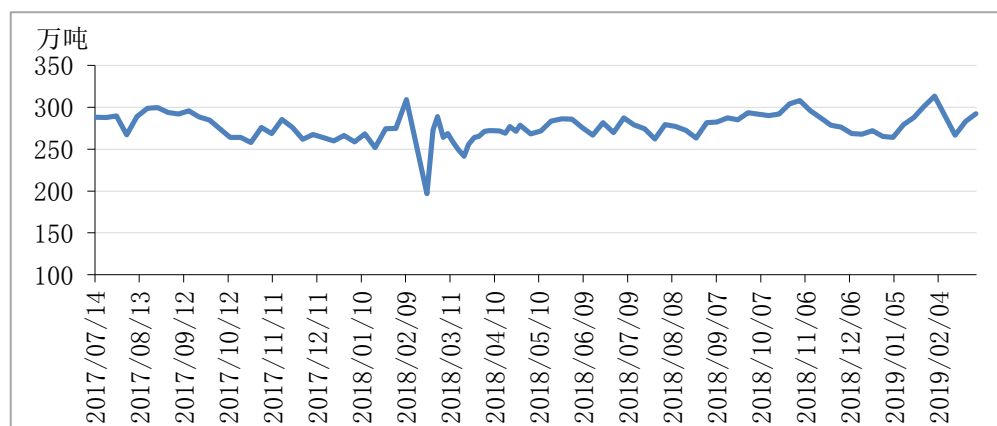
资料来源: wind 南华研究

图 15: 铁矿石入炉配比



资料来源: wind 南华研究

图 16: 铁矿石港口日均疏港量



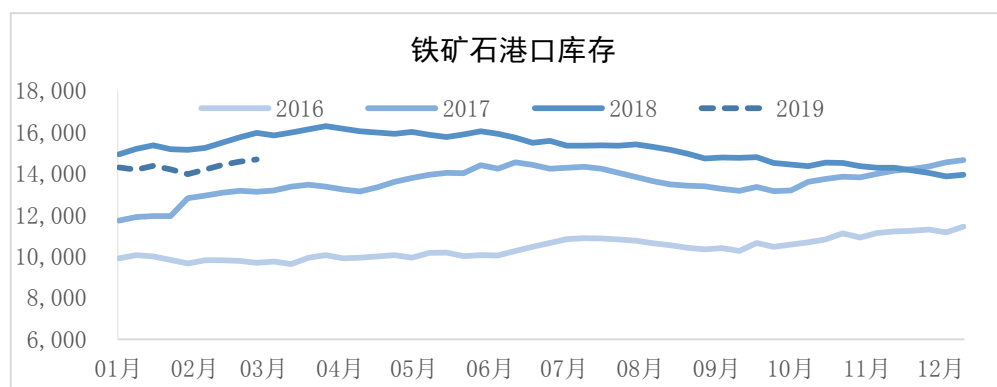
3.3.4 库存

上 周 港 口 库 存

图 17: 进口矿港口库存

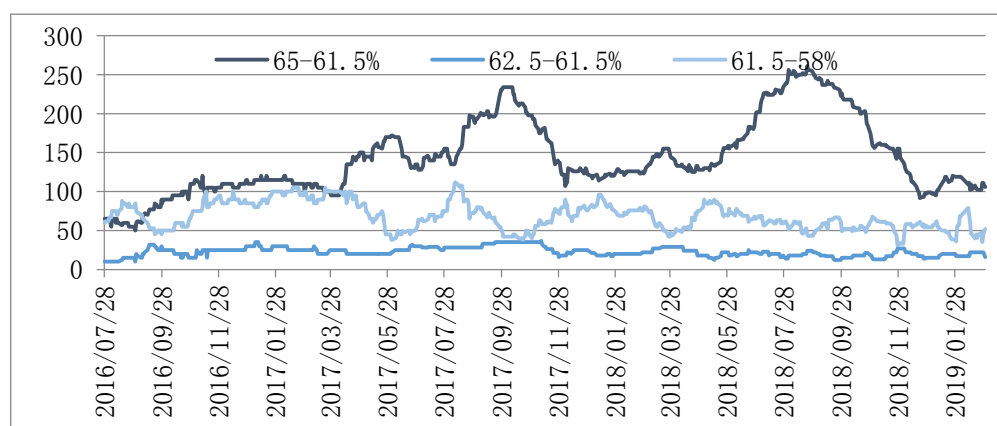
14687.73 万吨，增 111.23 万吨，到港及疏港边际变化不大，港口库存持续累库，短期内到港维持中性偏弱，港存的增幅或有所收窄。

高品矿溢价下有支撑，但近期采购弱稳，增量不明显，限产过程中球团矿优势凸显，叠加利润低位压制高品资源溢价，结构矛盾激化的驱动不足。



资料来源: wind 南华研究

图 18: 铁矿石港口品位价差



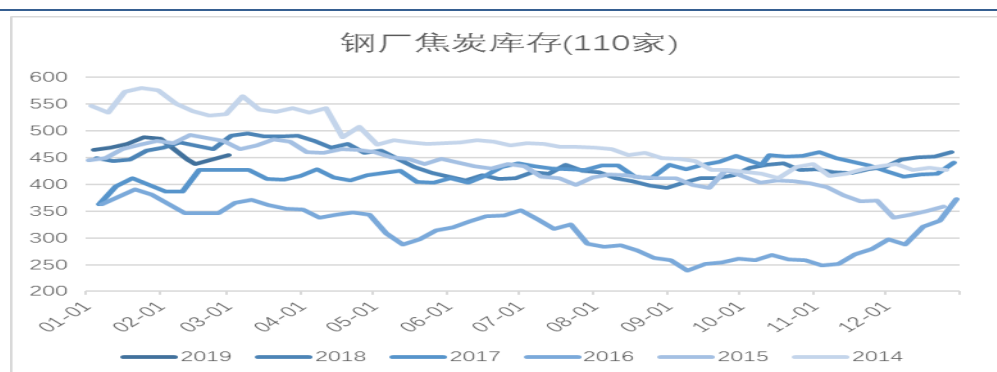
资料来源: wind 南华研究

本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 454.23 万吨，增 8.33 万吨，平均可用天数 14.63 天，增 0.36 天；炼焦煤库存 861.87 万吨，增 1.77 万吨，平均可用天数 17.17 天，增 0.04 天；前期库存偏低的北方钢厂到货好转，目前库存已经有所回升，以按需采购为主。下周两会期间，预计钢厂高炉开工率持稳，利润薄弱库存合适的情况下采购一般。

3.4 焦炭供应

3.4.1 焦钢企业焦炭库存小幅增加

图 19: 钢厂焦炭库存（万吨）

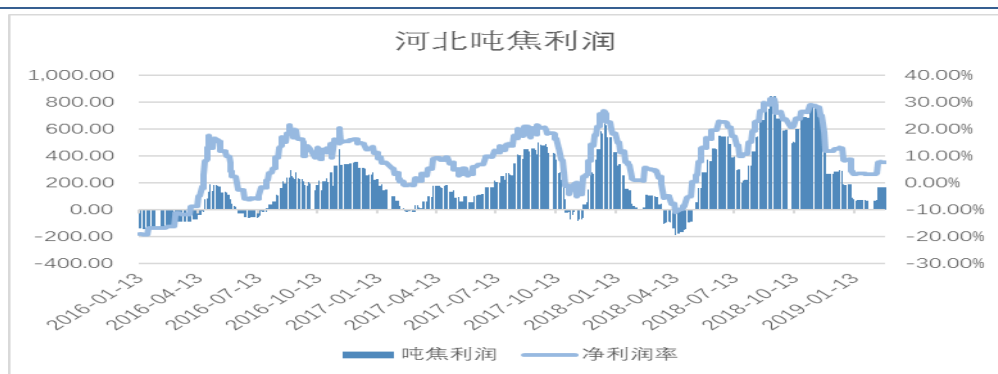


资料来源: mysteel 南华研究

按照模型计算,山西准一级焦平均盈利 240 元;河北准一级焦平均盈利 160 元。焦企对钢厂进行第二轮涨价,目前钢厂未有答应。在钢厂利润普遍不高,同时焦企满产,钢材终端需求缓慢启动的情况下第二轮涨价落地难度较大。焦炭现货持稳为主,焦企利润可观。

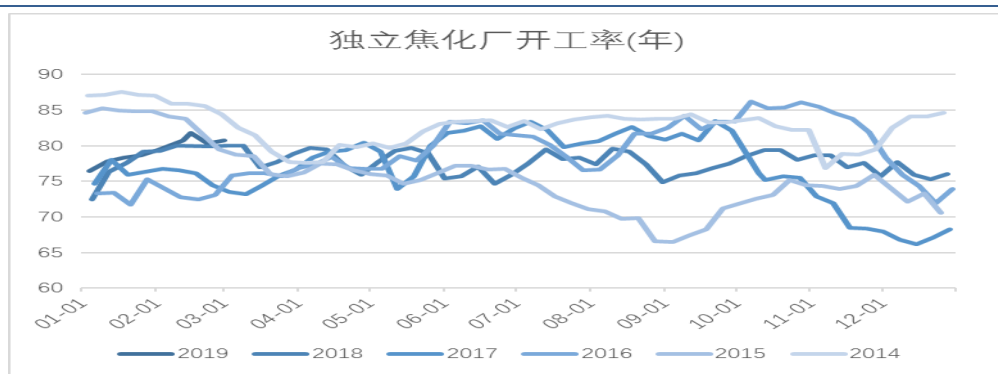
3.4.2 焦炭价格首轮提涨后,焦企利润可观

图 20: 炼焦利润率 (%)



资料来源: 中国煤炭资源网 Wind 南华研究

图 21: 独立焦化厂开工率 (%)

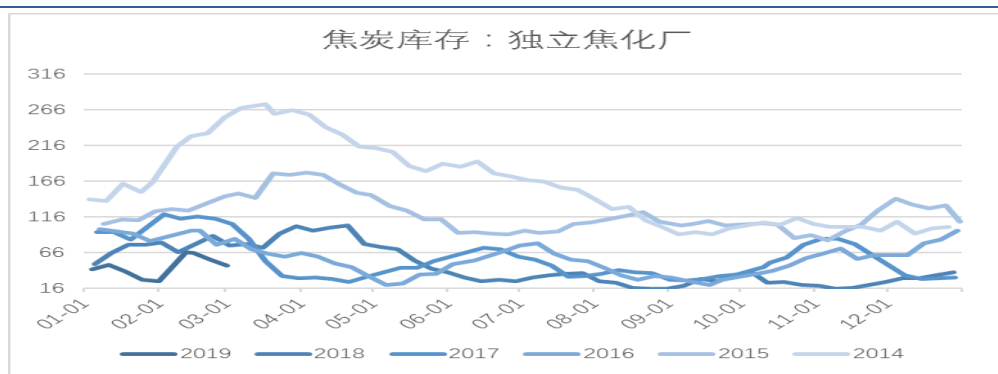


资料来源: mysteel 南华研究

上周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本:产能利用率 80.72%，上升 0.39%；日均产量 39.15 万吨增 0.19 万吨；230 家焦企开工上升 0.43%。上周山西河北地区限产较严,但其他地区环保检查宽松,焦企开工率小幅上升。环保力度一般,在焦企利润可观下,生产积极性高。短期开工率高位持稳。

3.4.3 焦企库存小幅下滑

图 22: 焦化企业总焦炭库存 (万吨)



资料来源: wind 南华研究

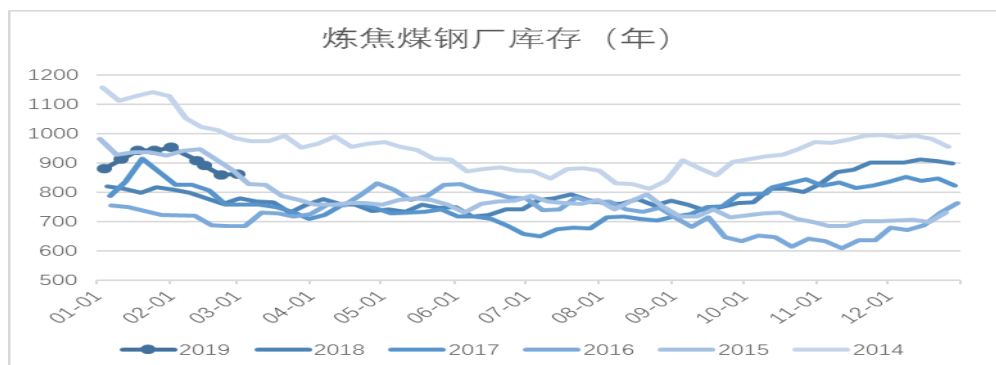
上周国内 100 家独立焦化厂焦炭库存 48.325 万吨,减 7.79 万吨。焦企供应高位,港口高库存下贸易商谨慎采购,后续有望转化为供应。两会期间钢厂复产缓慢,库存适中下采购积极性一般,焦企去库速度将减缓。

3.5 炼焦煤供给

钢厂炼焦煤库存 861.87 万吨，增 1.77 万吨，平均可用天数 17.17 天，增 0.04 天。节后下游进入季节性去库，目前钢厂炼焦煤库存仍偏高，虽然后期钢厂复产有所增加，但是在库存相对高位的情况下，以按需采购为主。

3.5.1 炼焦煤库存偏高，开始进入季节性去库节奏

图 23：钢厂炼焦煤库存

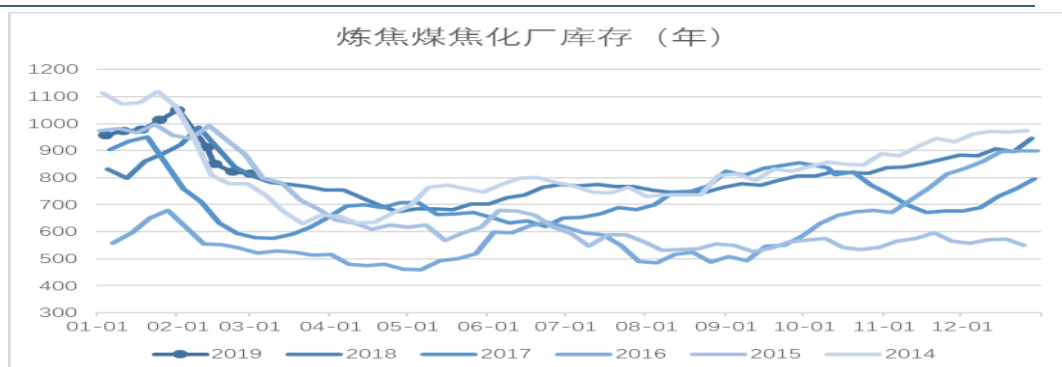


资料来源：mysteel 南华研究

上周全国 100 家样本独立焦化厂的炼焦煤总库存 816.25 万吨，减 5.75 万吨，平均可用天数 15.68 天，减 0.19 天。虽然年后已经进入去库阶段，但是目前焦企开工率高位，对焦煤需求不错。同时供应端煤矿矿难频发，安检加强，复产缓慢。进口政策持续收紧，供应整体仍偏紧。短期焦企采购仍积极。

3.5.2 焦化厂炼焦煤库存偏低

图 24：国内独立焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind 南华研究

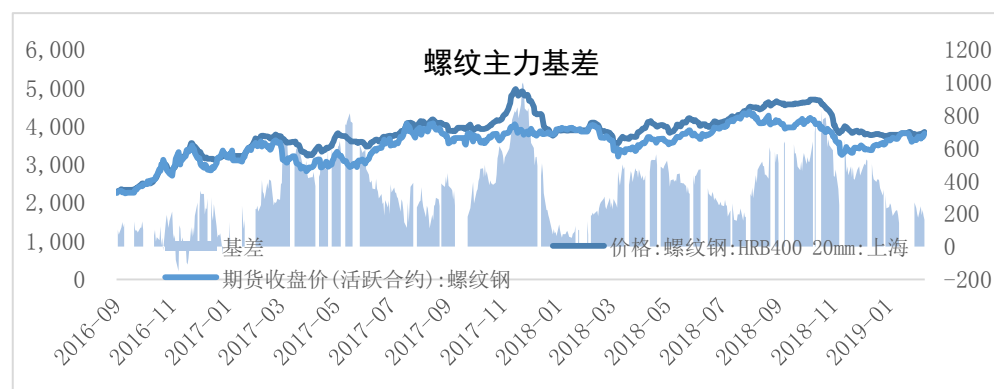
4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

图 25：螺纹主力基差

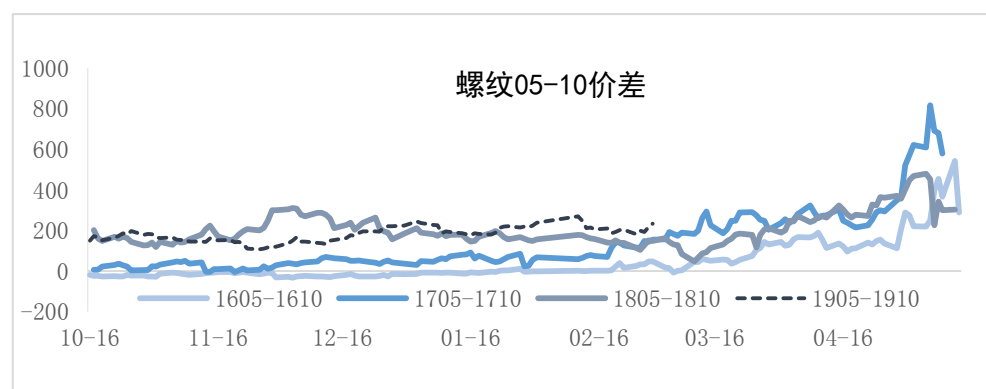
螺纹上周继续回升，基差震荡。需求稳步回升支撑显现，限产压力较大，增量集中在电炉，供需边际改善，库存或逐步见顶，基差波动空间不大，建议现货出货为主。

05-10 价差小幅上行。需求开始稳步回升,后期地产基建支撑较为明确,春季需求的确定性仍强于远月,供给刚性凸显,正套逻辑仍较为清晰。



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 26: RB 05-10 价差

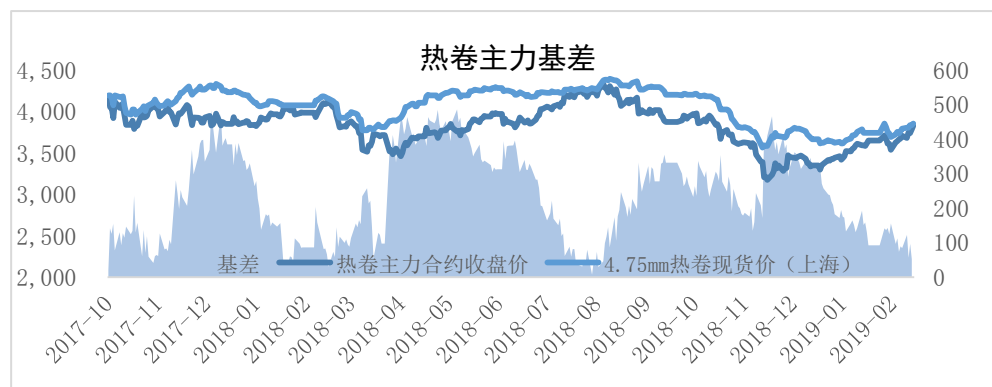


资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 27: 热卷主力基差

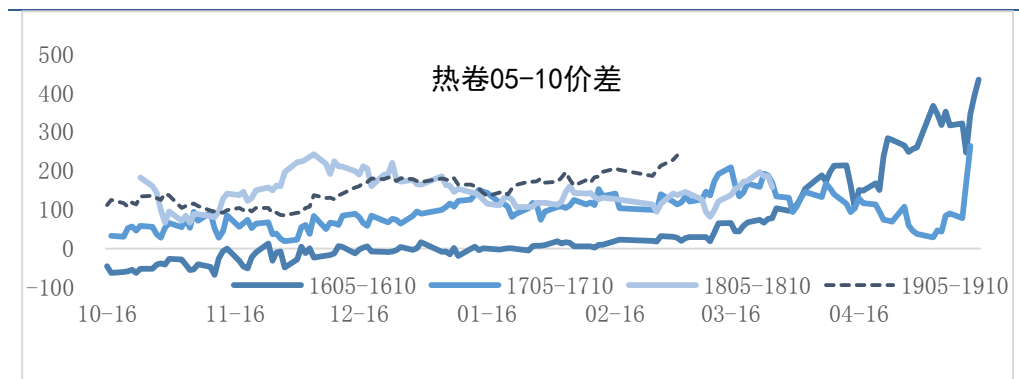
热卷期现继续回升,基差小幅回落。热卷需求较为刚性,供给短期受抑制,去库压力不大,建议现货择机出货为主。

热卷 05-10 价差重新上行,19 年热卷供给压力仍在,从目前订单情况看,需求刚性仍表现得较为明显,后期对下游行业的刺激效果还有待观察,5-10 价差维持正套逻辑。



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 28: HC 05-10 价差



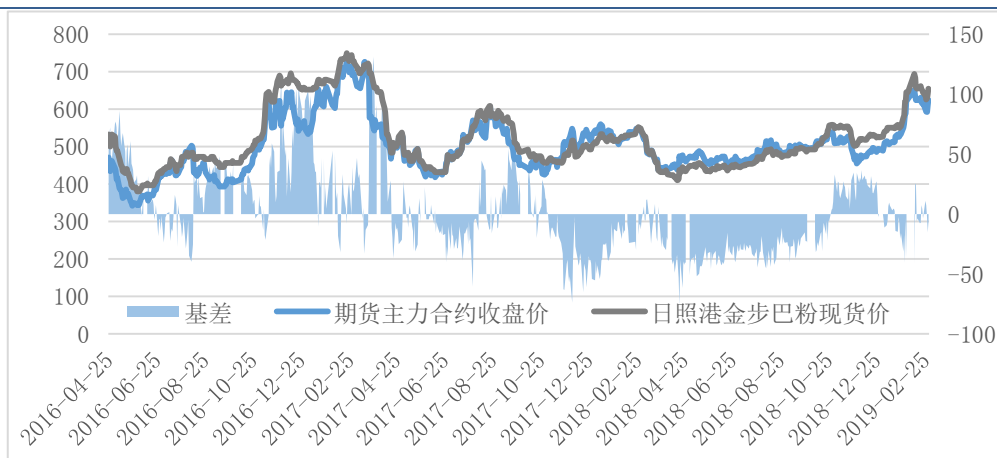
资料来源：上期所 Wind 南华研究

4.2 铁矿石基差、价差

图 29：铁矿主力基差

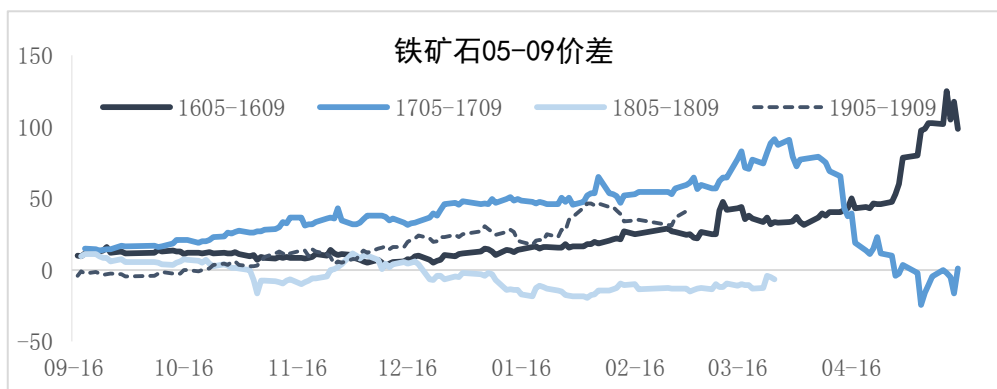
矿石小幅反弹,基差震荡。目前刚需弱稳,到港回升空间不大,短期压力不明显,但考虑到供给风险中期仍将加剧,加剧供需矛盾,回落后仍是盘面买保机会。

05-09 价差回落后持稳,短期需求偏弱,供给端的风险冲击导致合约价格和价差均波动剧烈,但近月钢材需求的确定性仍强于远月,跨期仍将维持正套结构。



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

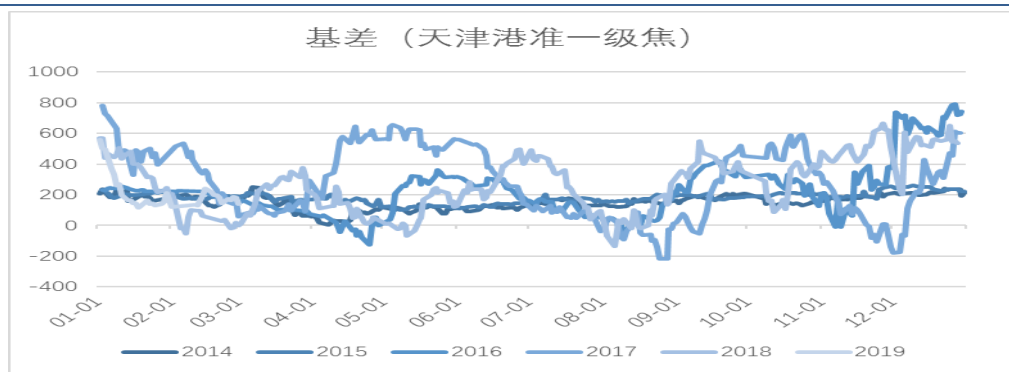
上周焦炭港口现货持稳，期货震荡，基差震荡。焦炭现货上涨空间有限。目前期价贴水较少，供需仍偏宽松，同时钢厂缓慢复产下，港口库存高位，期价向上空间有限。基差交易建议暂时观望。

焦炭5月贴水偏低，同时目前缺乏向上驱动。而远月宏观预期有所改观，建议关注5-9反套。

J/JM 盘面比值震荡偏弱。焦企供应充足，港口高库存，钢厂利润不高，同时钢厂终端需求仍未恢复的情况下上方空间有限。而焦煤，煤矿虽然开始复产，但是矿难频发，同时进口政策收紧，整体供应仍偏紧。下游整体库存高位，目前仍处于去库阶段。煤焦比短期震荡。

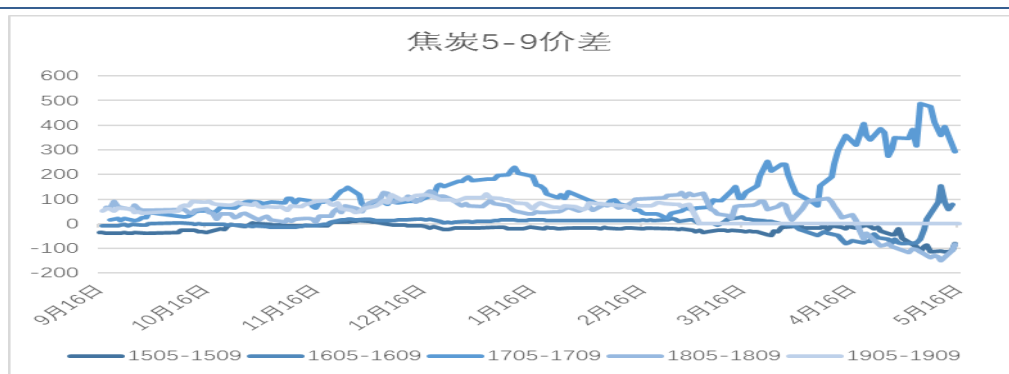
4.3 焦炭基差、价差

图 31: 焦炭主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

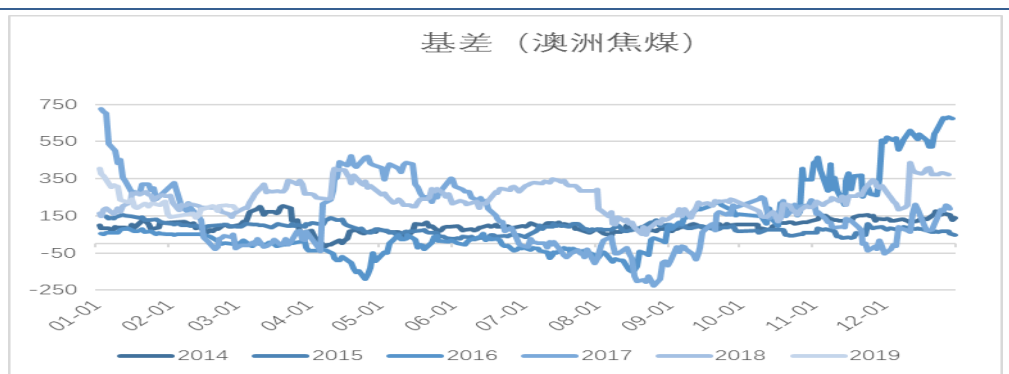
图 32: J 01-05 价差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.4 焦煤基差、价差

图 33: 焦煤主力基差



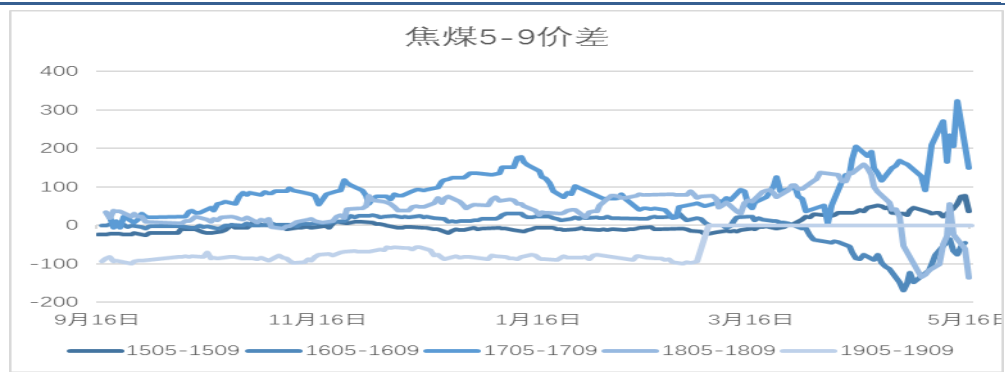
资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 34: JM 01-05 价差

期价小幅上跌，澳洲二线焦煤小幅上涨，基差震荡。进口限制下澳煤高位弱稳。短期焦煤在供应支撑下偏强，但是供应仍在缓慢回升，同时下游去库上方空间有限。基差震荡为主。

9月交割标准改变下，9-5可交割品价差至少在100元/吨以上。短期焦煤在供应支撑下偏强，但是供应仍在缓慢回升，同时下游去库上方空间有限。9月合

约煤矿安全检查频繁,宏观预期有所改观。建议关注JM5-9反套。

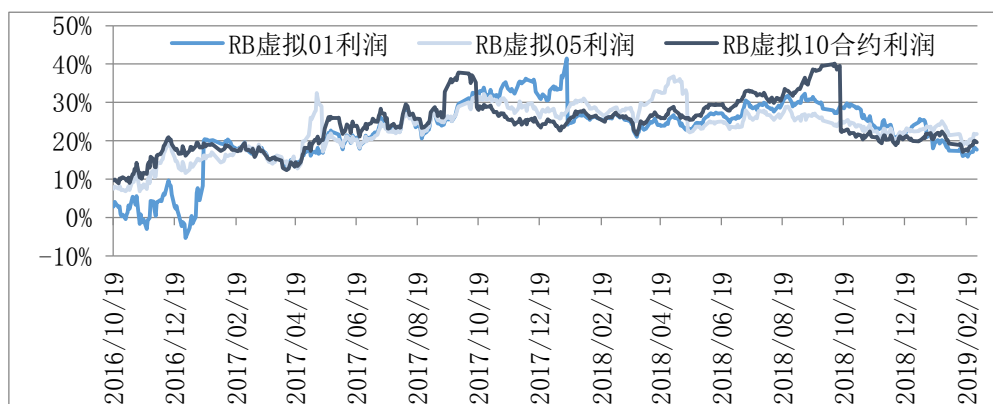


资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

目前盘面利润受原料挤压下滑,且需求还将压制利润的回升空间,年后复产对利润仍有一定支撑,但中期看仍将被压制,盘面利润后期以逢高空为主。

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

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

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

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号 (南通总部大厦) 六层 603、604 室
电话：0513-89011168

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

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

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

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

宁波分公司

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

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

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

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市南湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

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

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

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 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

大连营业部

辽宁省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

郑州营业部

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

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

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区冻源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

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