

去库持续放缓，节前承压运行

【投资策略汇总】

- 单边：成材空单谨慎持有。
- 跨期：成材正套持有，焦炭反套持有。
- 对冲：逢低做多煤焦比。
- 虚拟利润：无。

期现：无。

表 策略概览

	单边 10 (09)	单边 01	基差	跨期
RB	空单轻仓持有	观望	观望	10-01 正套持有
HC	空单轻仓持有	观望	观望	10-01 正套持有
I	观望	观望	观望	09-01 正套持有
J	多单离场	观望	观望	09-01 反套持有
JM	观望	观望	观望	观望
HC/RB	RB/I	RB/J	RB/JM	J/I
逢高做空	离场观望	观望	观望	观望
J/JM	虚拟钢厂利润			
观望	离场观望			

【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

螺纹上周持续下行。目前铁水产量基本饱和，河北限产有所加强，安全生产检查也可能加强，高炉计划外检修量或有增加，影响铁水产量稳定性，短流程电炉增量空间有限，短期内螺纹产量高位有所波动。目前房地产、基建数据仍较为稳健，但年中需求季节性增量减弱，叠加受雨季影响，需求高位有所承压。螺纹厂库 211.18 万吨，增 6.74 万吨，社库 552.47 万吨，降 17.36 万吨，终端采购转弱，厂库去库缺乏持续性，累库增幅较大，近期商家情绪相对变得谨慎悲观，叠加增量需求支撑不足，社库降幅持续弱于去年同期，库存对盘面有一定压力。盘面节前仍偏承压运行。

热卷上周震荡下行。河北限产力度有所增大，部分热卷企业受影响更为明显，产量维持降幅。目前下游加工利润持续偏弱，涂镀开工率有所下滑，官方制造业 PMI 波动较大，降至荣枯线以下，制造业偏承压，汽车销售仍未见改善，年中热卷需求还将持续有一定压力。热卷厂库 89.59 万吨，增 1.64 万吨，社库 205.29 万吨，增 2.72 万吨，下游需求难有起色，热卷销售不温不火，厂库仍稳定在前期水平，社库去库受阻的情况也早于往年出现，盘面短期驱动不足，维持承压运行。

矿石上周冲高回落。目前钢厂生产维持在高位水平，限产力度加强或影响后期采购，且钢厂对矿价高位接受度下降，钢厂库存回落，后期主动补库意愿偏弱基本按需采购。贸易商现货偏紧，需求端支撑减弱。上周澳洲巴西总发货量增，其中澳洲发运量小幅波动回落，低品澳粉和主流块矿持续减量。夏季发运还将受到一定压制；本周巴西发运量环比增加，但淡水河谷受影响矿区恢复较慢，发运难回升至正常水平。到港量重新回落至低位，港存维持偏紧状态。需求后期持续性有一定压力，但回调空间相对有限。

焦炭，日照港准一级冶金焦折盘面 2200 元，09 合约贴水约 70 元。焦炭刚性需求好，钢厂焦炭库存小幅下滑，高炉开工率高位继续上升。但在钢厂利润收窄下，补库积极性仍为一般。港口价格倒挂，同时随着限产政策难以落地，贸易商压力增加，小幅出货。焦企虽有限产，但整体影响有限，高利润率刺激下开工率高位难以下滑。焦炭供需紧平衡，小幅去库。但目前处于限产政策真空期，同时受钢厂利润压缩以及终端需求走弱影响走势偏弱。重点关注焦企限产以及港口去库情况。

焦煤，澳洲二线焦煤折盘面 1520。澳煤进口政策依然收紧，暂无放松迹象，蒙煤通关量小幅下滑，但从焦煤进口总量来看并无减少。煤矿开工受安检影响小幅下降，短期看焦煤供应整体较为稳定，小幅偏紧。需求端，下游主动补库，库存有所偏高。焦企开工率高位，刚性需求好。同时利润良好且库存合适下对焦煤采购积极性较高。但盘面受黑色整体影响走势偏于震荡，重点关注焦企限产。

2. 市场回顾

上周热点事件回顾			
事件	指标类型	驱动方向	影响周期
由于淡水河谷暂未雇佣外部审计机构进行安全性评估，Brucutu 矿区短期内不会恢复满负荷生产。此前预测将复产的2000万吨湿选产能仍将继续关停，因该矿区Laranjeiras尾矿坝有溃坝危险，复产时间尚未可知。	领先指标	偏利好，复产进度不及预期，部分产量暂时不得以释放	中长期
5月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，比上月回落0.7个百分点。新订单指数下滑最为明显，其次为生产指数，原料库存指数虽企稳，但仍明显低于荣枯线。	验证指标	利空，制造业运行波动较大，重回荣枯线以下	中期
在汽车消费升级方面，重点推广新能源汽车应用，加快充换电基础设施建设，并对全省高速公路服务区、城市新建公共停车场、社区等充电设施的建设作出明确要求。同时，进一步优化汽车消费环境，逐步放宽广州、深圳市汽车摇号和竞拍指标，扩大准购规模，其他地市不得再出台汽车限购规定。	领先指标	利好，对终端汽车销售的刺激有待观察	长期
5月29日16时22分，江苏南通方大特钢二号高炉煤气管道发生燃爆事故。本次事故的二号高炉容积1050立方米，铁水产能约125万吨/年。钢厂计划对2号高炉及管道检修20天左右，预计影响产量在7-8万吨。	领先指标	偏利好，加大安全检查重视程度，增加预期外检修可能性，进而影响产量	中期
5月28日，应急管理部办公厅发布《关于黑龙江省黑河市翠宏山铁多金属矿“5·17”透水事故的通报》，该通报要求：加大安全设施“三同时”的专项检查、矿山防治水工作措施的落实、外包工程的安全管理以及汛期的安全生产检查。	滞后指标	偏利好，加大采矿作业安全检查力度，但对国产矿总产量影响不大	短期
5月31日，唐山市政府下发《6月份大气污染防治强化管控措施实施方案》。方案指出：要求，对烧结机、竖炉、高炉、转炉、石灰窑生产装备实施停限产，烧结机（球团）、石灰窑限产50%，高炉限产比例延续执行秋冬季错峰生产要求，转炉限产比例与高炉相同。	领先指标	利好，但需观察限产力度的实际执行情况	短期

2.1 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	3,493	3,593	-100	9	周
	RB1905	3,352	3,426	-74	-799	周
	RB1910	3,750	3,889	-139	11	周
	上海 HRB400	3,990	4,090	-100	-150	周
	天津 HRB400	3,980	4,050	-70	-120	周
	期货基准	4,113	4,216	-103	-155	周
	唐山炼钢生铁	2,910	2,910	0	-40	周
	唐山 Q235 方坯	3,600	3,590	10	40	周
	上海 4.75 卷板	3,930	4,010	-80	-80	周
	天津 4.75 卷板	3,880	3,930	-50	-40	周
	上海 6.5 高线	4,050	4,080	-30	-80	周
利润	螺纹	579	707	-128	-170	周
	卷板	281	305	-24	-149	周
	线材	448	462	-14	-128	周
	RB 虚拟 2001	13.81%	13.92%	-0.10%	-5.10%	周
	RB 虚拟 1905	14.06%	14.05%	0.01%	-13.28%	周
	RB 虚拟 1910	16.44%	16.90%	-0.46%	-5.77%	周
供需	唐山高炉开工率	68.12	64.49	3.63	0.73	周
	全国高炉开工率	71.69	71.13	0.56	2.91	周
	盈利钢厂比	82.82	82.82	0.00	0.61	周
	重点钢厂日均产量	200.57	195.50	5.07	10.34	旬
	全国日均粗钢产量	261.06	256.36	4.70	17.63	旬
	沪市螺纹终端采购	15,600	31,900	-16,300	-1700	周
库存	螺纹社会库存	552.47	569.83	-17.36	-97.95	周
	热卷社会库存	205.28	202.56	2.72	-5.63	周
	螺纹钢厂库存	211.18	204.44	6.74	-3.50	旬
	热卷钢厂库存	89.59	87.95	2	-5	

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	664.50	671.50	-7.00	91.5	周
	I1905	621.50	629.50	-8.00	-71.50	周
	I1909	727.00	732.00	-5.00	108.00	周
	河北唐山铁精粉	840.00	825.00	15.00	45.00	周
	青岛港 61.5%PB 粉	763.00	735.00	28.00	97.00	周
	普氏（美元/吨）	99.80	103.65	-3.85	5.25	周
	SGX 掉期当月（\$/t）	99.00	98.60	0.40	5.76	周
	铁矿石期货基准	835.92	806.41	29.51	104.51	周
海运	澳洲发货量	1618.60	1702.70	-84.10	107.10	周
	巴西发货量	622.60	501.70	120.90	147.20	周
	北方到港量	700.20	908.90	-208.70	-307.80	周
	运价:西澳-青岛	7.20	7.09	0.11	-0.36	周
	运价:图巴朗-青岛	16.27	16.69	-0.42	0.16	周
	BDI 海运指数	1096.00	1068.00	28.00	85.00	周
库存	港口铁矿石库存	12398	12767.82	-369.72	-1039.38	周
	钢厂进口矿库存天数	27.00	26.00	1.00	-3.60	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.9020	6.9050	-0.0030	0.1654	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	1386.00	1418.00	-32.00	周
	焦炭主力	2140.50	2321.00	-180.50	周
	京唐港焦煤库提价（山西产）	1770.00	1770.00	0.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产）	1650.00	1650.00	0.00	周
	澳洲到岸峰景矿硬焦煤	209.00	213.00	-4.00	周
	天津港山西一级焦平仓价（含税）	2350.00	2300.00	50.00	周
	河北唐山一级焦市场价	2200.00	2200.00	0.00	周
盈亏跟踪	山西焦化利润	249.16	246.78	2.38	周
	河北焦化利润	226.03	225.90	0.13	周
	焦炭盘面利润	297.12	435.06	-137.94	周
供需情况	焦煤产量	3849.00	3028.00	821.00	月
	焦煤进口量	742.60	613.62	128.98	月
	焦煤消费量	4528.00	4046.00	482.00	月
	独立焦化厂开工率（100家）	81.4	81.75	-0.35	周
	焦炭产量	3898.70	3809.70	89.00	月
	焦炭消费量	4345.23	4116.12	229.10	月
	焦炭出口量	58.00	60.00	-2.00	月
	焦煤供需缺口	82.67	739.53	-656.85	月
	焦炭供需缺口	504.53	366.42	138.10	月
产业库存	炼焦煤六港口合计库存	498.00	466.00	32.00	周
	炼焦煤独立焦化厂库存（万吨）	793.23	788.50	4.73	周
	炼焦煤国内大中型钢厂库存（万吨）	860.71	848.26	12.45	周
	焦炭四港口合计库存	488.00	464.50	23.50	周
	独立焦化厂焦炭库存（万吨）	41.23	46.54	-5.31	周
	钢厂焦炭库存（万吨）	439.56	440.22	-0.66	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.54	1.64	-0.09	周
	JM1909-JM2001	38.00	38.50	-0.50	周
	J1909-J2001	46.00	84.00	-38.00	周
	京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力	344.00	312.00	32.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力	64.00	32.00	32.00	周
	天津港一级焦平仓价（山西含税）-主力	246.10	14.05	232.05	周

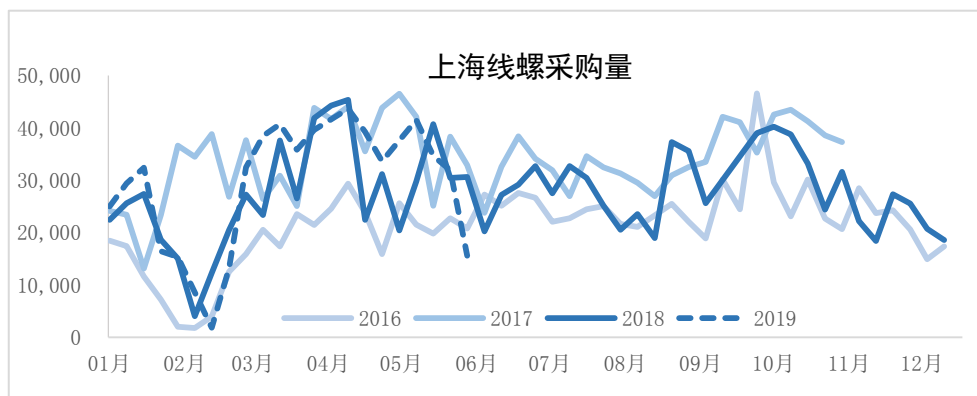
资料来源：Wind 中国煤炭资源网 南华研究

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

上海线螺采购量上周降 16300 至 15600 吨, Mysteel 统计的全国建材成交量略有回落, 单日成交已下降至 20 万吨以下水平, 华东近期受天气影响终端采购降幅较明显, 全国整体实际需求情况略显疲软。

图 2: 沪市螺纹终端采购 (吨)



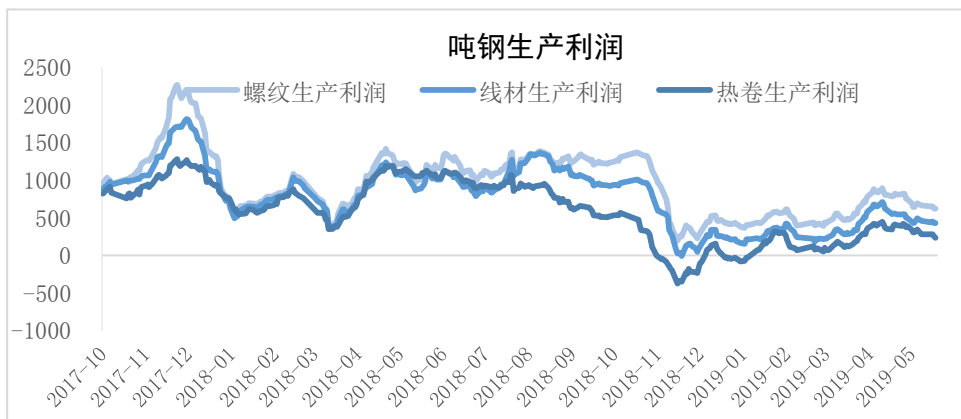
资料来源: 西本新干线 南华研究

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

图 3: 吨钢生产利润估算

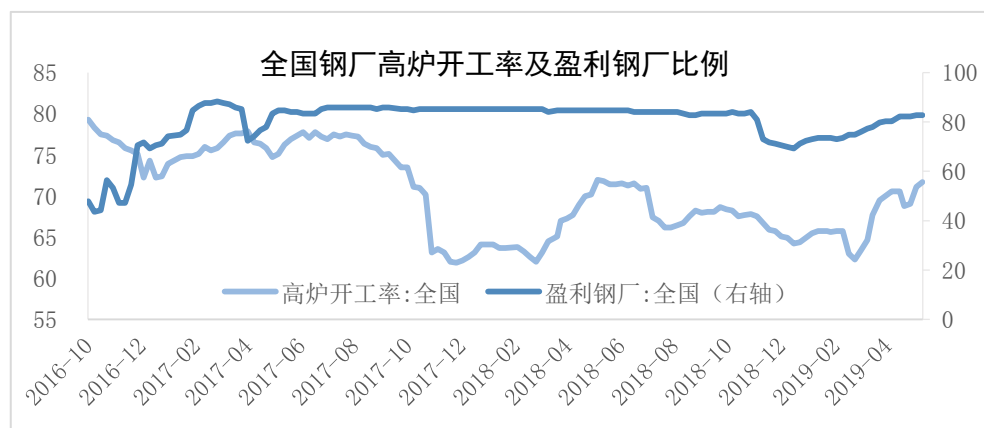
上周成材吨钢现货利润略有分化, 螺纹利润偏强, 热卷震荡, 螺纹年中需求或保持稳健, 原料端对利润的抑制减弱, 吨钢利润在 500 附近有阶段性支撑。



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 (%)

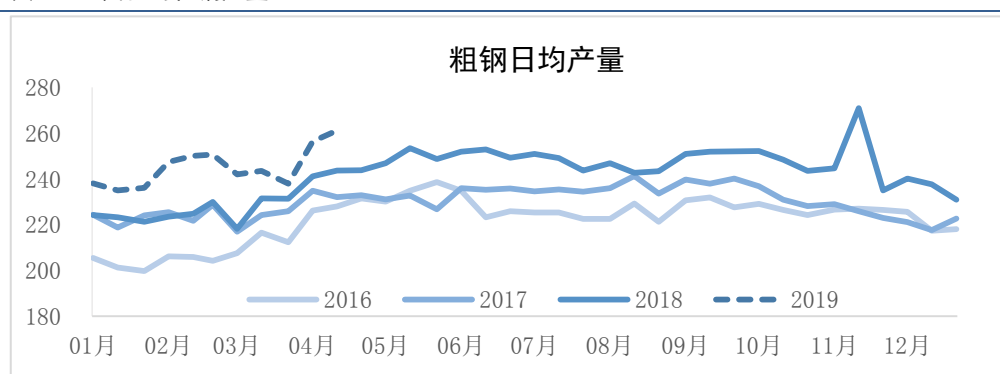
上周 247 家钢厂高炉开工率为 84.67%，环比增 0.35%，日均铁水产量 235.93 万吨环比增 0.68 万吨，高炉铁水产量高位持稳，河北限产力度有所加强，但影响并不明显。Mysteel 统计螺纹周产量 381.19 万吨降 0.33 万吨，热卷 330.22 万吨降 3.15 万吨。螺纹产量高位持稳，铁水产量基本见顶，短流程电炉下半年仍将有一定新增产能，螺纹产量高位将有所波动，热卷产线近期检修有所上升，叠加武安限产有所加强，产量维持降幅。



资料来源：Wind 南华研究

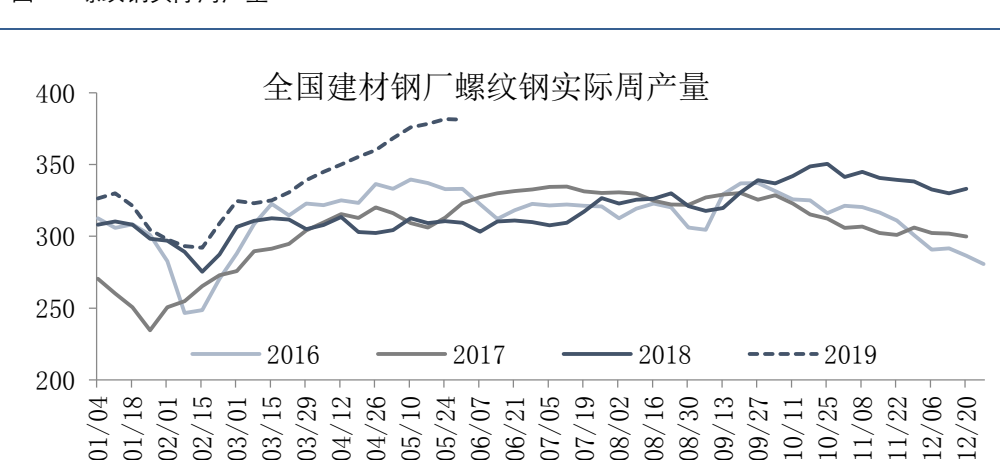
3.2.2 产量

图 5：全国日均粗钢产量



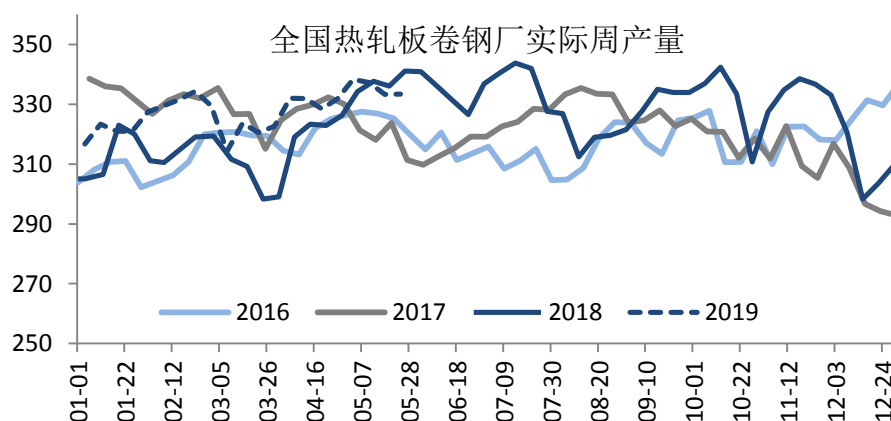
资料来源：西本新干线 Wind 南华研究

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



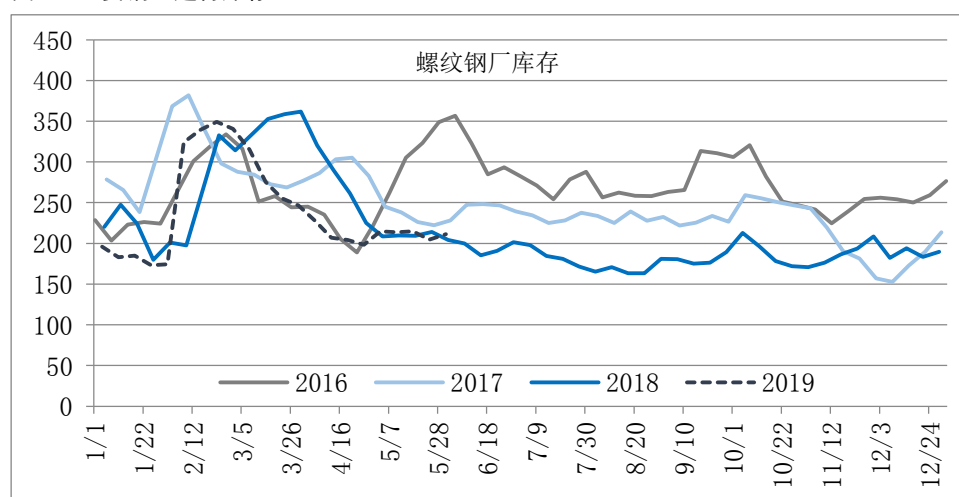
资料来源：Mysteel 南华研究

3.2.3 库存

螺纹厂库 211.18 万吨，增 6.74 万吨，社库 552.47 万吨，降 17.36 万吨，终端采购转弱，厂库去库缺乏持续性，累库增幅较大，近期商家情绪相对变得谨慎悲观，且受雨季影响和年中季节性弱化，增量需求支撑不足，社库降幅持续弱于去年同期，库存对盘面有一定压力。

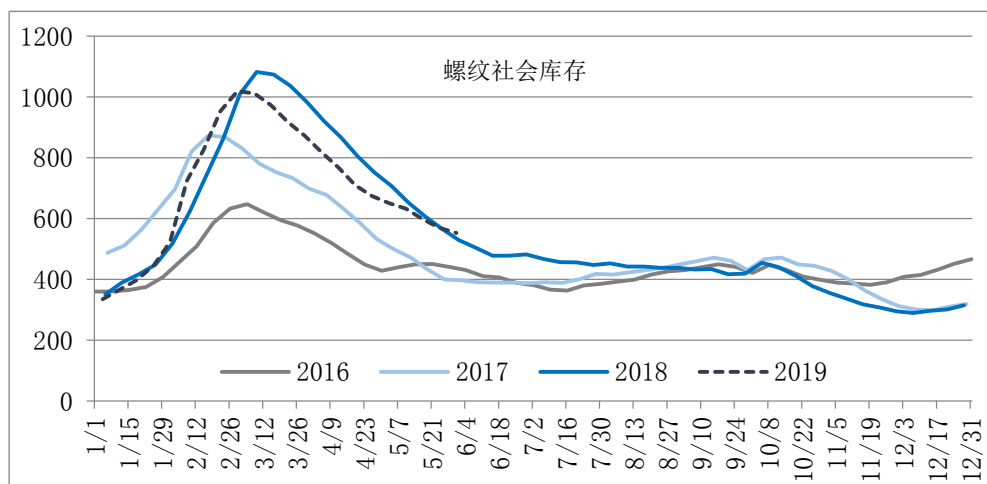
热卷厂库 89.59 万吨，增 1.64 万吨，社库 205.29 万吨，增 2.72 万吨，下游需求难有起色，热卷销售不温不火，厂库仍稳定在前期水平，社库去库受阻的情况也早于往年出现。

图 7：主要钢厂建材库存



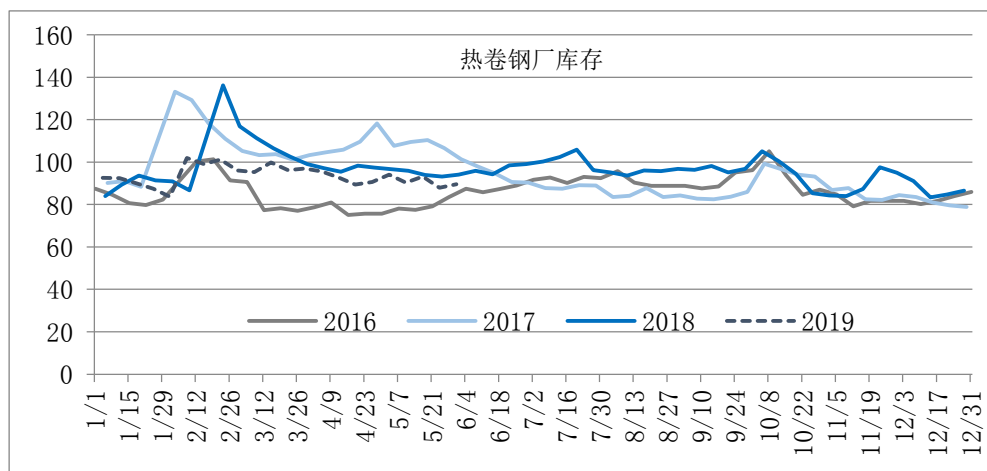
资料来源：Mysteel 南华研究

图 8：螺纹钢社会库存



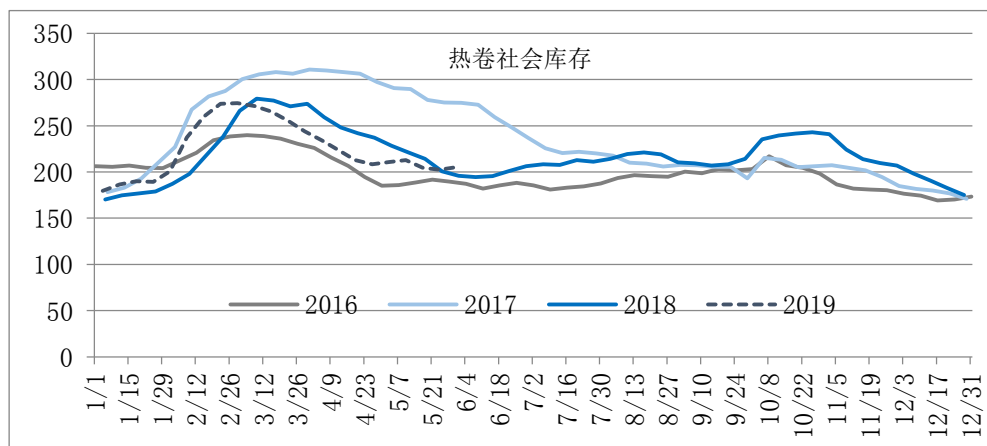
资料来源：Wind 南华研究

图9：主要钢厂热卷库存



资料来源：Wind 南华研究

图10：热卷社会库存

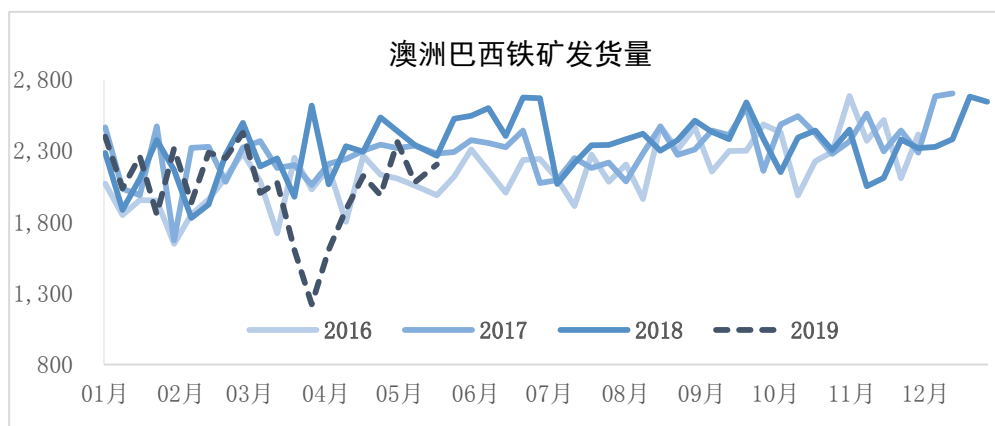


资料来源：Wind 南华研究

3.3 铁矿石供给

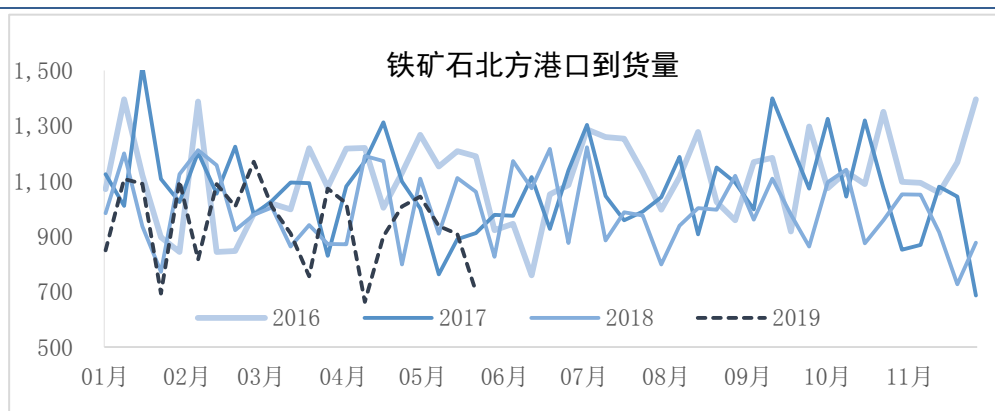
3.3.1 发货量、到港量

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



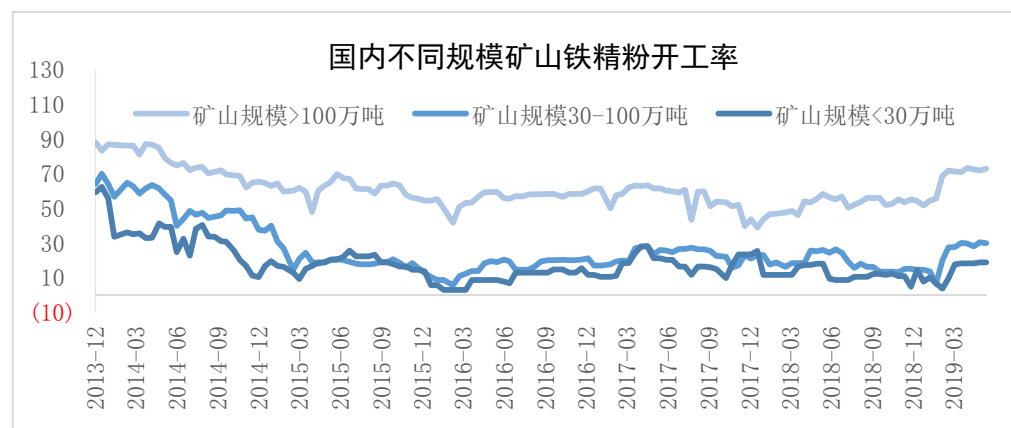
资料来源: wind 南华研究

上周澳洲、巴西总发货量 2241.2 万吨，其中澳洲发货量 1618.6 万吨，环比降 84.1 万吨，发往中国的运量 1420.8 万吨，环比降 37.7 万吨。澳洲上周发运量小幅波动回落，品种上高品粉矿、低品粉矿和主流块矿均下降，其中低品粉矿和主流块矿为持续减量，此前预计夏季检修力度将增大，未来发运量压力将持续增加。巴西发货量 622.6 万吨，环比增加 120.9 万吨，巴西淡水河谷受影响矿区恢复较慢，短期内难有较大回升空间。到港量 1529.2 万吨环比下降 237.8 万吨，上周到港量重新大幅回落至低位水平，主流粉块矿均有一定下降。

随着近期球团矿需求大幅改善，刺激了国内矿山的生产意愿，国产精粉开工率高位持稳。

3.3.2 国内矿山开工产量

图 13: 国内矿山开工率

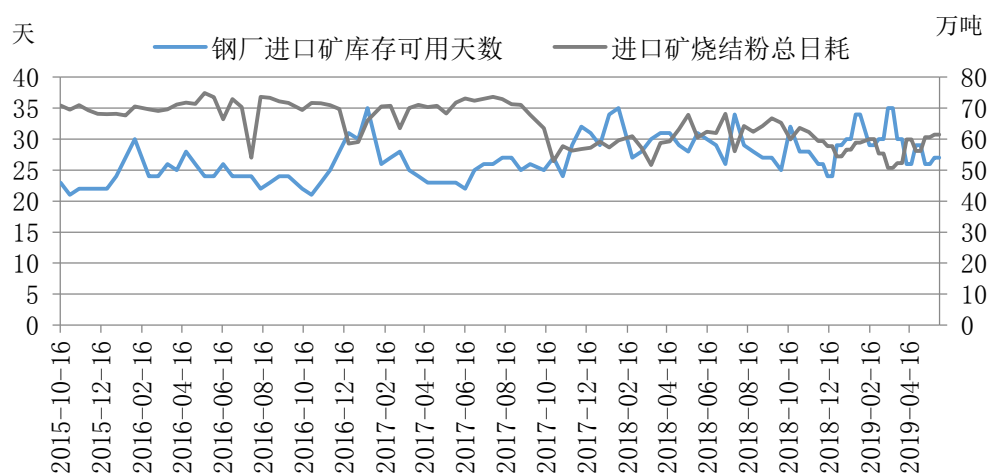


资料来源: wind, 南华研究

3.3.3 需求

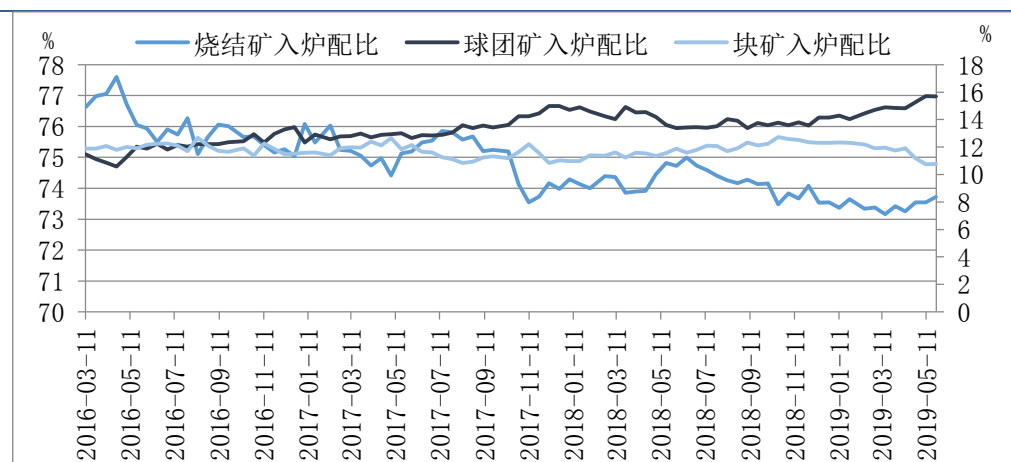
图 14: 钢厂烧结矿总日耗和库存可用天数

需求方面,上周日均疏港量 289.89 万吨降 7.25 万吨,目前钢厂入炉配比呈中性水平,烧结矿用量相对平稳,球团矿用量偏高,货源偏紧。目前钢厂生产维持在高位水平,需求仍有支撑。但对矿价高位接受度下降,钢厂库存回落,后期主动补库意愿偏弱基本按需采购。



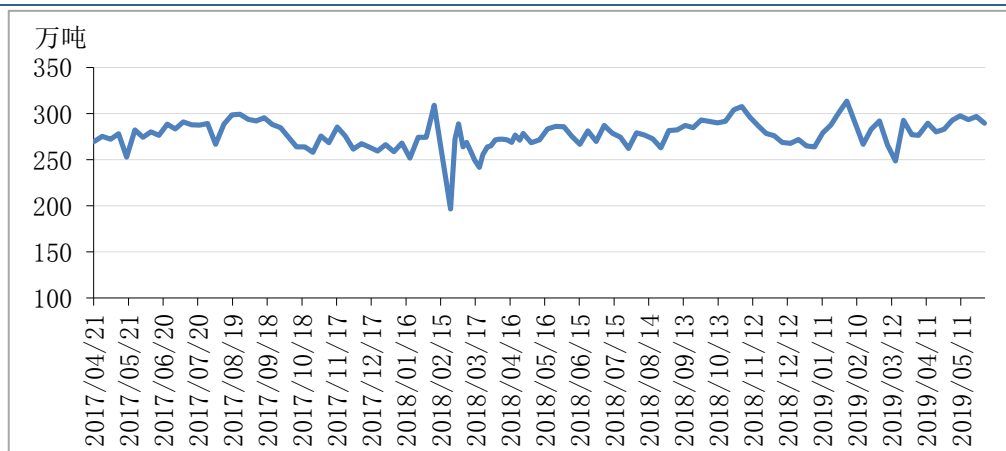
资料来源: wind 南华研究

图 15: 铁矿石入炉配比



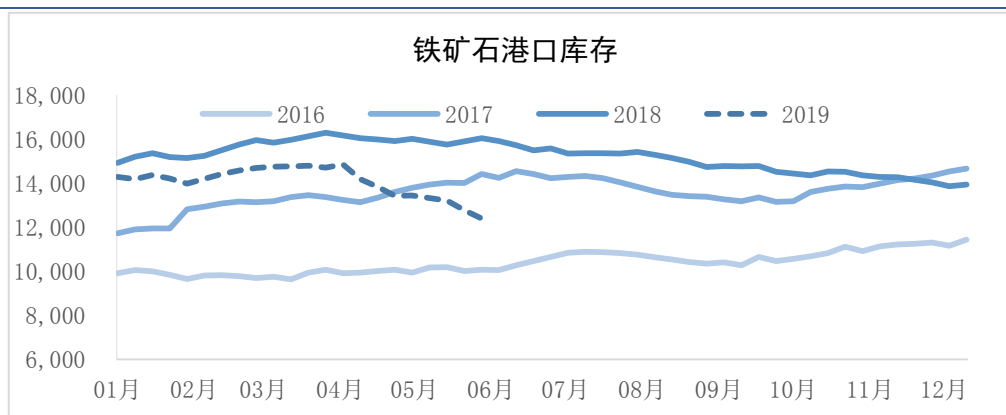
资料来源: wind 南华研究

图 16: 铁矿石港口日均疏港量



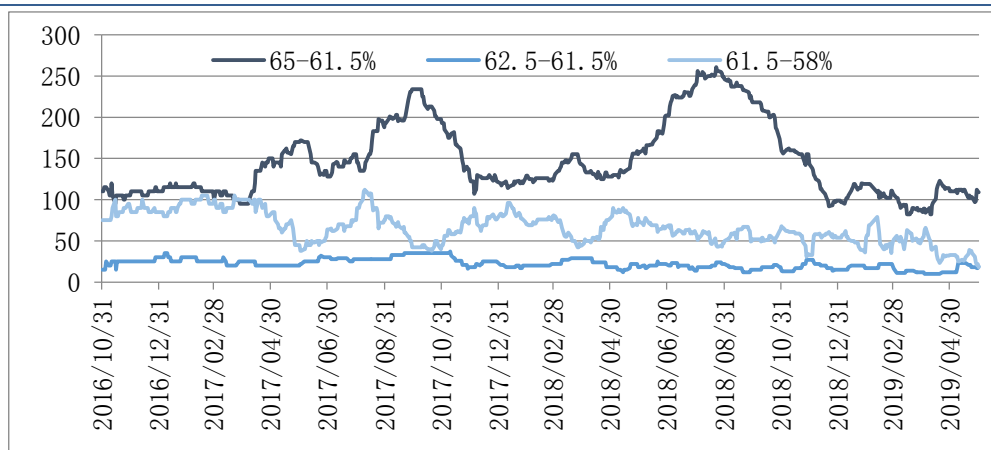
3.3.4 库存

图 17: 进口矿港口库存



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

上周港口库存 12398.10 万吨, 降 369.72 万吨。铁矿到港量继续回落, 且贸易商现货及预售资源基本售空, 投机需求带动现货成交维持高位, 港存维持偏紧状态, 需求端风险有所增。

上周品种上高品粉矿、低品粉矿和主流块矿均下降, 其中低品粉矿和主流块矿为持续减量, 且钢厂配矿灵活性较高, 澳洲低品矿货源仍相对偏紧, 巴西风险对其溢价影响仍偏弱。

本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 439.56 万吨，减 0.66 万吨，平均可用天数 13.74 天，增 0.01 天；炼焦煤库存 860.71 万吨，增 12.45 万吨，平均可用天数 17.14 天，增 0.25 天；高炉开工率高位增加，库存持续小幅下滑，钢厂采购积极性一般。在限产放松，高炉开工率难以下降下，焦炭需求好。但是目前焦企限产仍未落地，焦炭供需紧平衡，同时钢厂利润压缩下补库仍为一般。

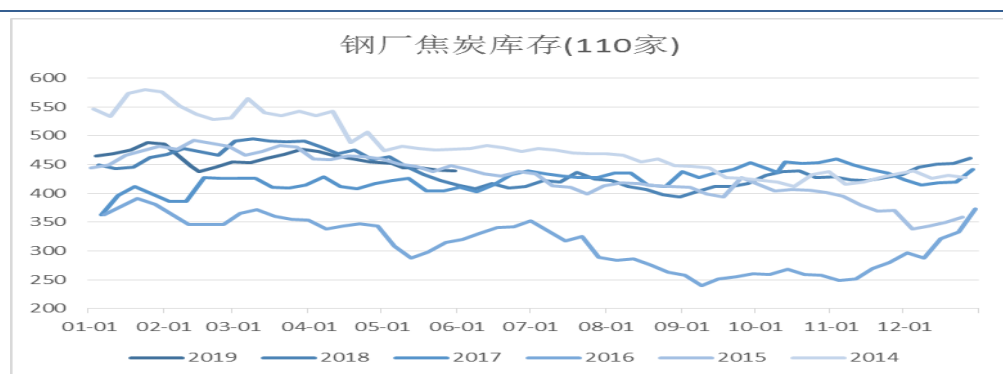
按照模型计算，山西准一级焦平均盈利 250 元；河北准一级焦平均盈利 230 元。焦企三轮提涨，第四轮未落地，盈利良好。焦炭供需紧平衡，港口库存高位。随着限产未落地，现货持稳下，贸易商有小幅出货。同时在钢厂利润收窄，终端需求走弱下，现货进一步提涨较为困难。

上周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 81.40%，下降 0.36%；日均产量 39.47 万吨减 0.17 万吨；230 家焦企开工上升 0.06%。虽然目前山西有环保限产预期，但限产难以落实。同时在利润良好下，开工率高位难以下滑。

3.1 焦炭供应

3.1.1 焦钢企业焦炭库存持续小幅减少

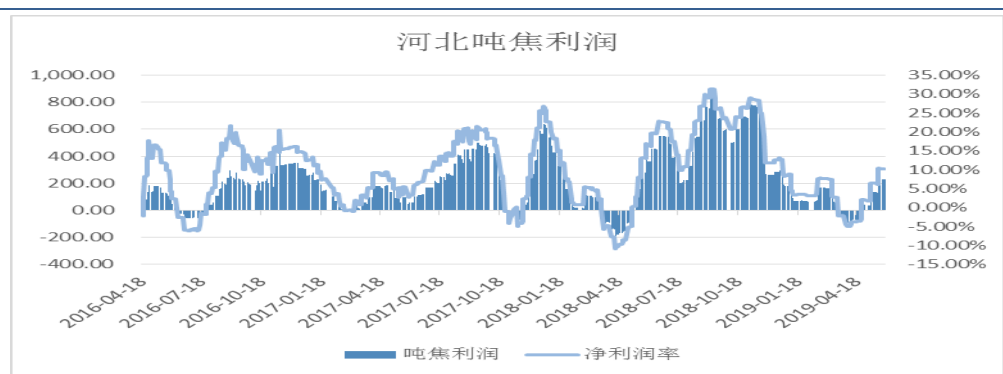
图 19：钢厂焦炭库存（万吨）



资料来源：mysteel 南华研究

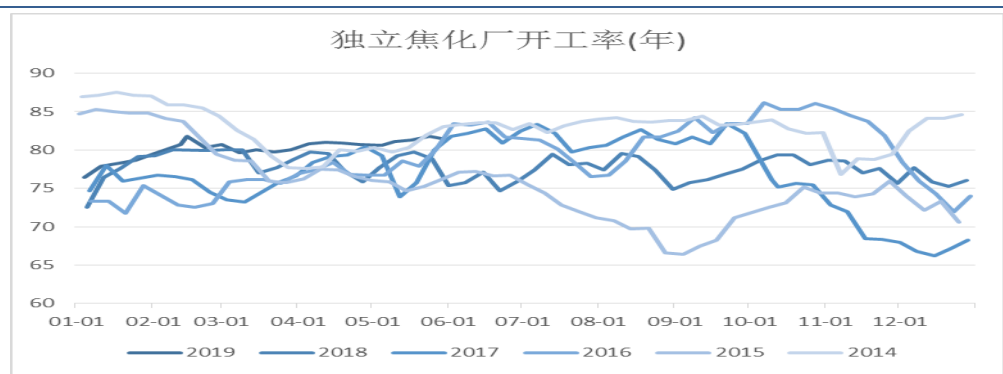
3.1.2 焦炭价格持稳，焦企盈利良好

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（%）

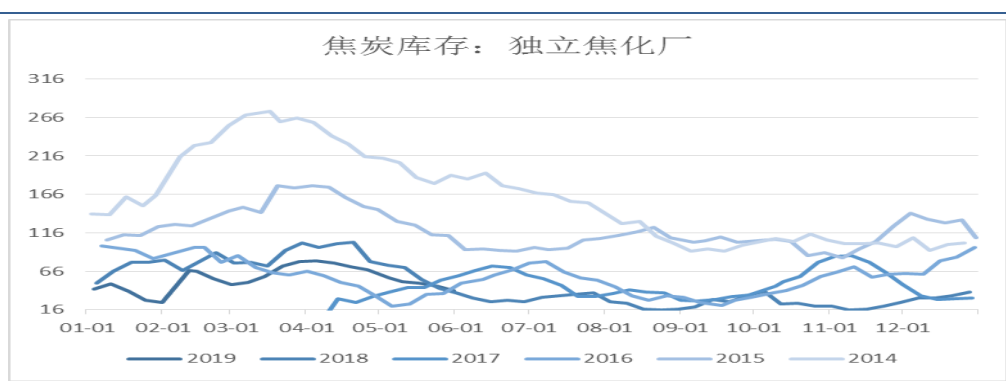


资料来源：mysteel 南华研究

3.1.3 焦企库存持续小幅下滑

上周国内 100 家独立焦化厂焦炭库存 41.23 万吨,减 5.31 万吨。上周焦企开工率高位持稳,高炉开工率增加。焦炭供需紧平衡,去库进行中,幅度有所增加,但总库存仍在高位。钢厂采购积极性一般,贸易商抛压压力大,在总体供需紧平衡下,焦企库存下滑速度一般。

图 22: 焦化企业总焦炭库存 (万吨)



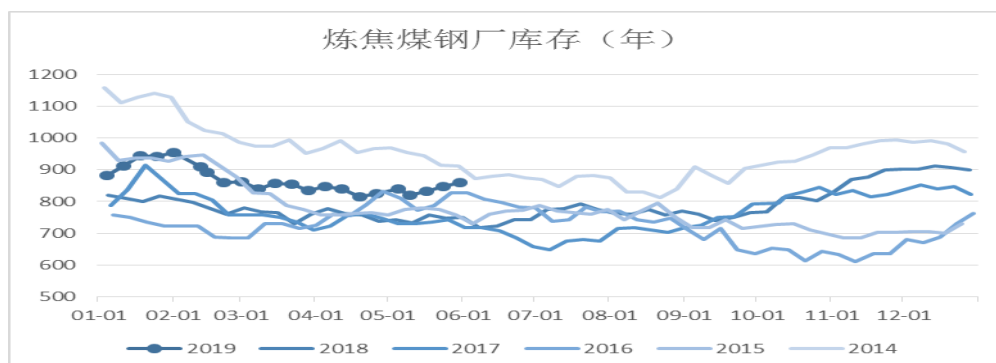
资料来源: wind 南华研究

3.2 炼焦煤供给

钢厂炼焦煤库存 860.71 万吨,增 12.45 万吨,平均可用天数 17.14 天,增 0.25 天。目前钢厂炼焦煤库存小幅偏高,在钢厂高炉开工率处于高位下,结合库存状况,钢厂采购策略以随用随采为主。

3.2.1 炼焦煤库存小幅偏高

图 23: 钢厂炼焦煤库存

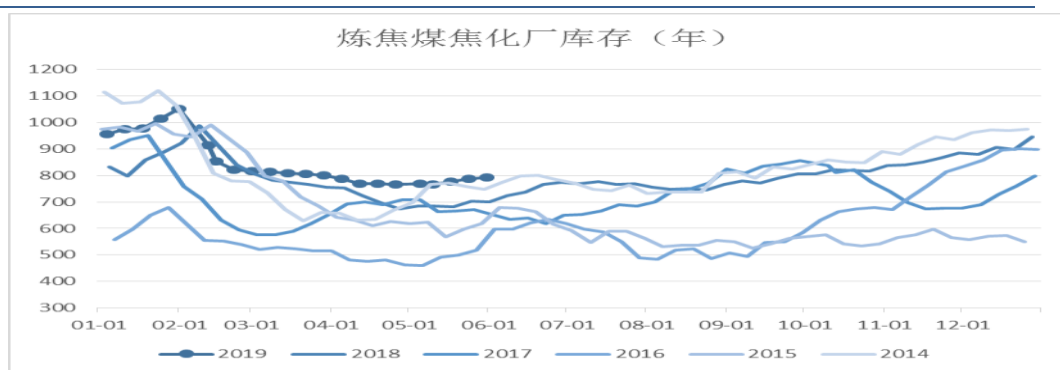


资料来源: mysteel 南华研究

3.2.2 焦化厂炼焦煤库存中性, 主动补库

图 24: 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 793.23 万吨,增 4.73 万吨,平均可用天数 15.11 天,增 0.16 天。澳煤进口依然收紧,暂无放松迹象,蒙煤通关辆中高位,供应整体持稳偏紧为主。焦企刚性需求好,利润良好同时库存合适下,焦企采购较为活跃。



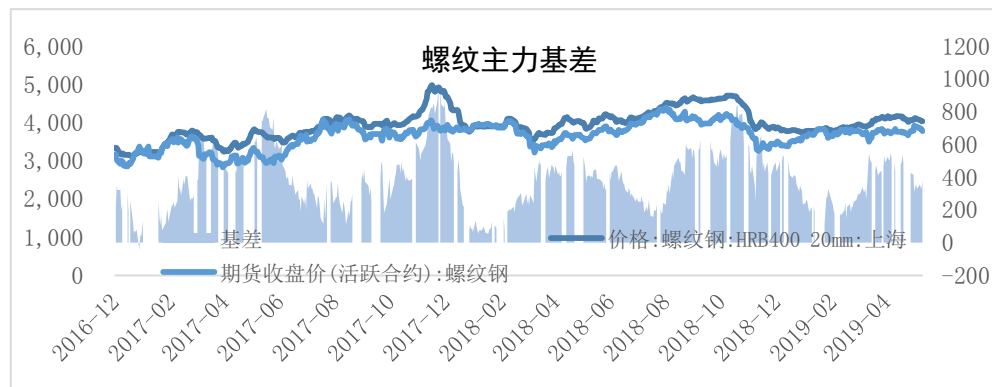
资料来源: wind 南华研究

4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

图 25: 螺纹主力基差

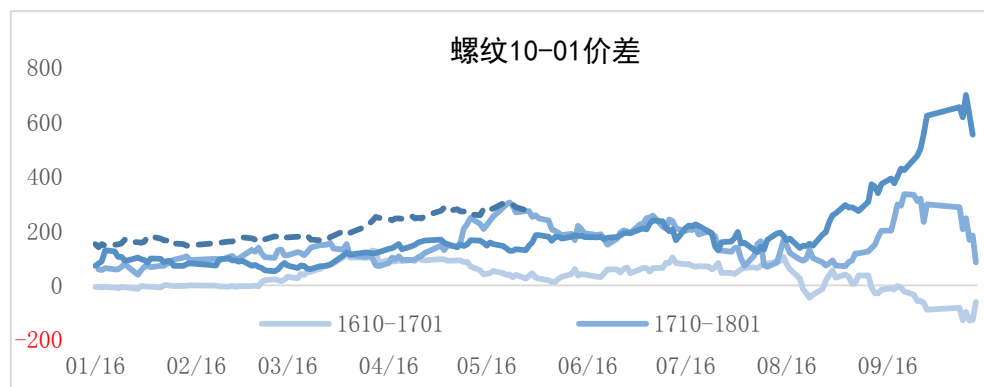
螺纹上周持续下行, 基差下降后震荡。需求增量支撑弱化, 产量仍较为强劲, 去库幅度持续弱于去年同期, 盘面持续下行, 建议现货逢高出货, 维持卖保头寸。



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

图 26: RB 10-01 价差

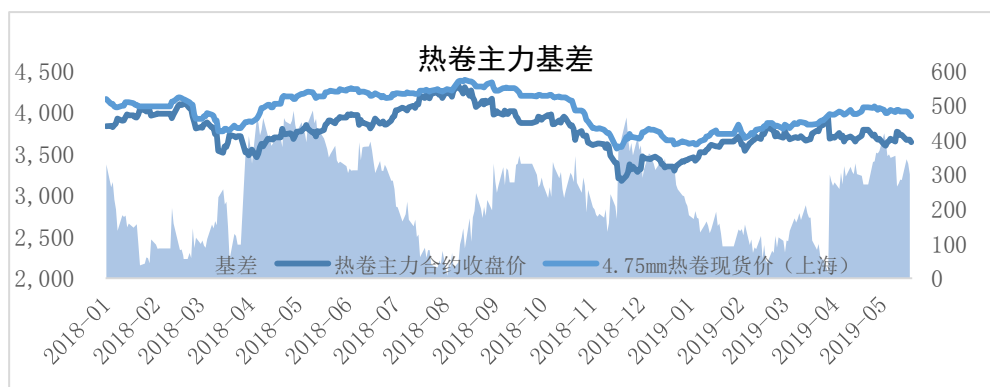
10-01 价差小幅回落。市场对年中的需求预期有所改善, 国庆前期和采暖季的限产政策都将偏强, 但采暖季限产对实际产量的约束力同比前两年将继续减弱, 低位正套谨慎持有。



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

图 27: 热卷主力基差

热卷上周震荡下行, 基差走强。热卷终端改善不明

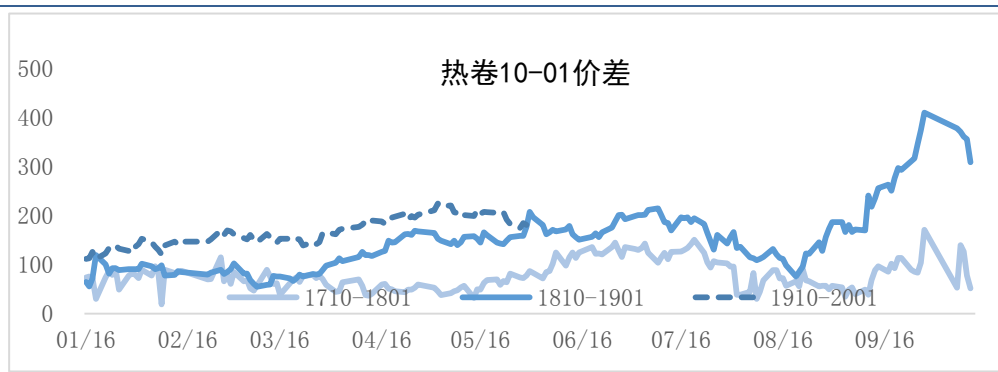


显,需求仍较为疲弱,供给中性区间波动,去库压力偏大,考虑到远月基差已处高位,卖保风险较大,建议在远月轻仓买保。

热卷 10-01 价差小幅回落,热卷近月供给处于中性水平,需求总体稳定,终端行业被带动不明显,实际需求空间不足,考虑到后期新上产能增量的冲击,继续关注 10-01 正套。

资料来源:上期所 Wind 南华研究

图 28: HC 10-01 价差

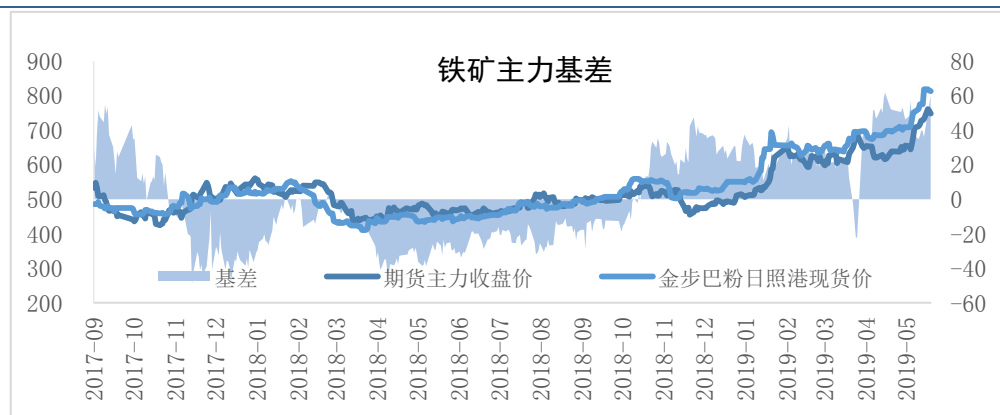


资料来源:上期所 Wind 南华研究

4.2 铁矿石基差、价差

图 29: 铁矿主力基差

矿石上周冲高回落,基差走强。现货成交情绪仍偏强,但金布巴等接受度较差的矿种价格松动较为明显,澳洲发运量小幅波动回落,到港回落趋势继续,供给改善力度不足,目前矿价下有支撑,基差高位情况下考虑回调后适当买保降低采购成本。

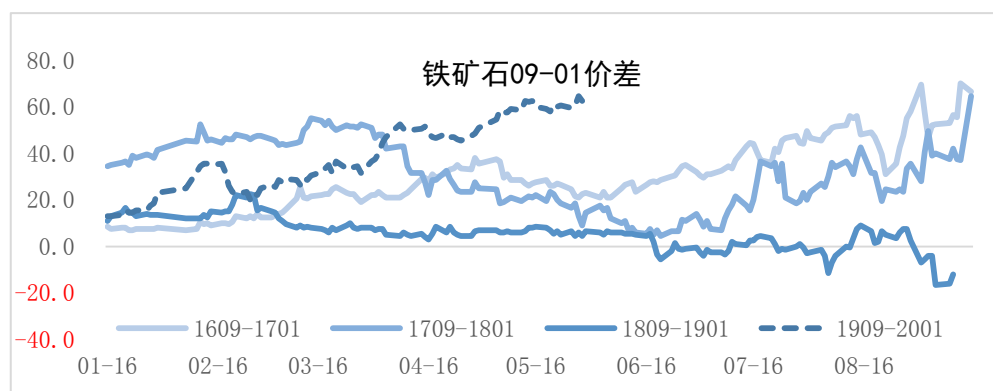


资料来源:大商所 Wind 南华研究

图 30: I 09-01 价差

09-01 价差继续冲高,高矿价下供给增量不明显,但后期巴西矿区复产概率仍较大,年中需求高位有支

撑,维持正套逻辑,低位正套持有安全边际较高。



资料来源:大商所 Wind 南华研究

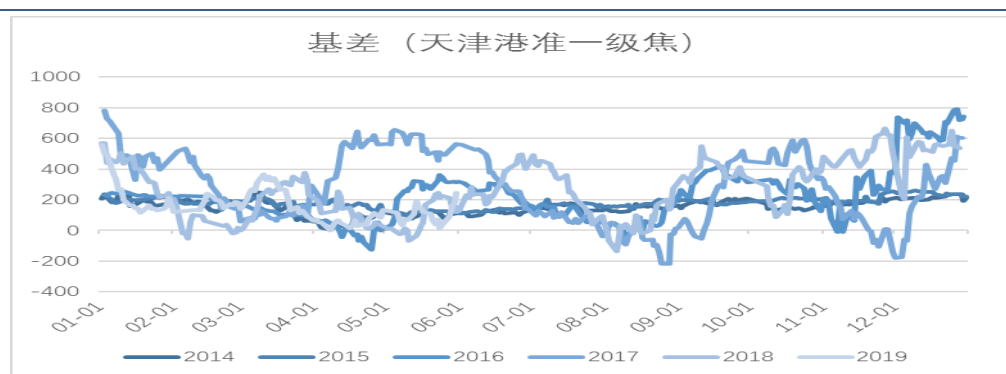
上周焦炭港口现货持稳,期货下跌,基差走强。焦炭供需紧平衡,但在限产迟迟未落地以及钢材终端需求走弱,钢厂利润压缩下走势偏弱。产业链利润分配不均,同时高库存下现货难以继续上涨。基差交易建议空期货多现货谨慎持有。

焦炭9月受钢厂利润以及中间环节库存压制,而限产对远月更能产生实质影响。9-1反套在目前位置可继续持有。

J/JM 盘面比值走弱。焦炭供需紧平衡,但受限产迟迟不落地,终端需求走弱以及钢厂利润收窄影响走势偏弱。而焦煤自身并无明显驱动,跟随黑色整体走势。短期看在焦企限产并未落实下,做多煤焦比暂时观望,比值靠近1.5可适当介入。

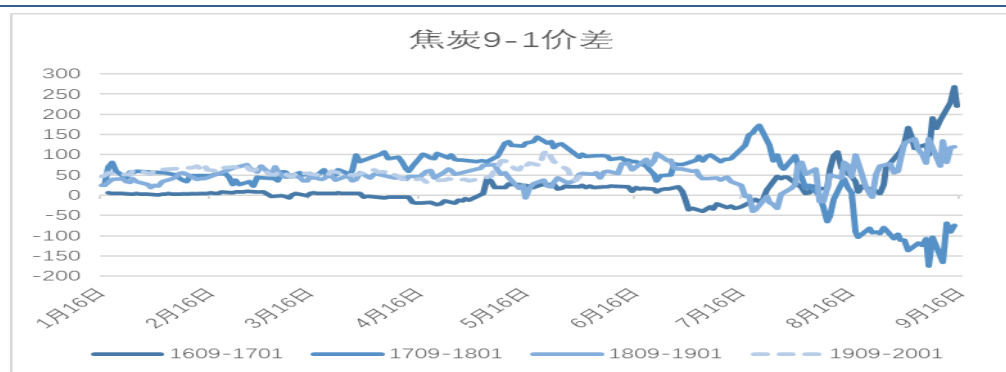
4.3 焦炭基差、价差

图 31: 焦炭主力基差



资料来源:大商所 Wind 南华研究

图 32: J 09-01 价差



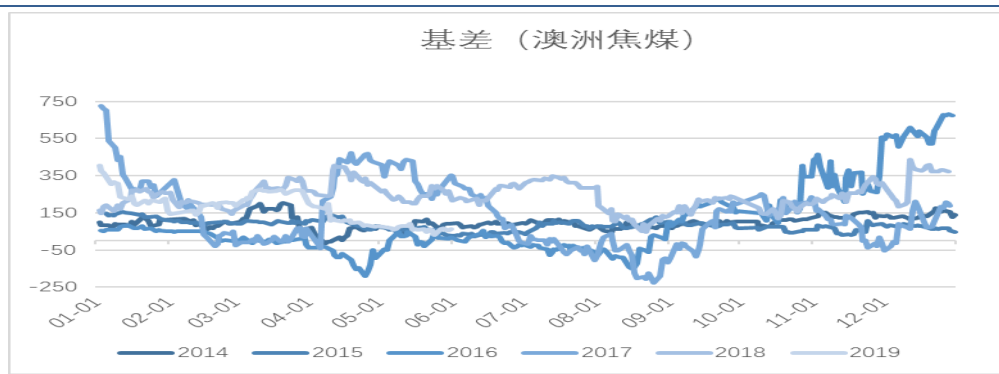
资料来源:大商所 Wind 南华研究

4.4 焦煤基差、价差

期价小幅下跌，澳洲二线焦煤持稳，基差震荡走强。澳煤现货稳中偏强。短期焦煤供应稳中偏紧，刚性需求高位，同时焦企小幅采购。但受黑色整体走势影响，焦煤期价震荡，基差震荡为主。

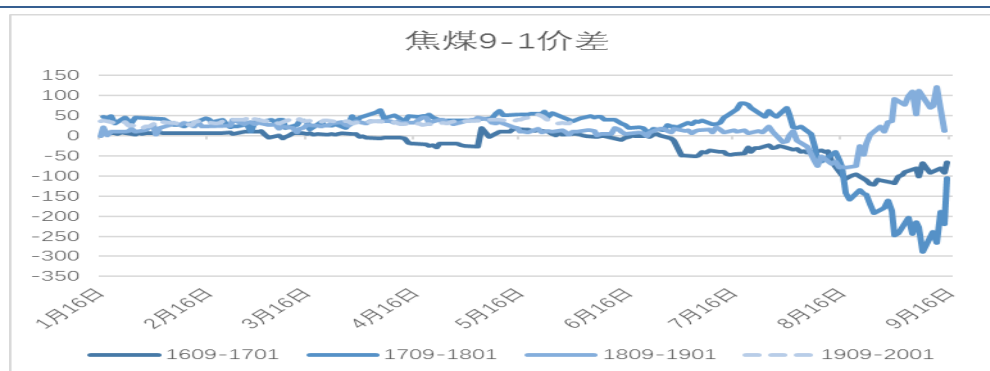
9-1 价差暂无明显驱动，建议观望。

图 33：焦煤主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 34：JM 09-01 价差

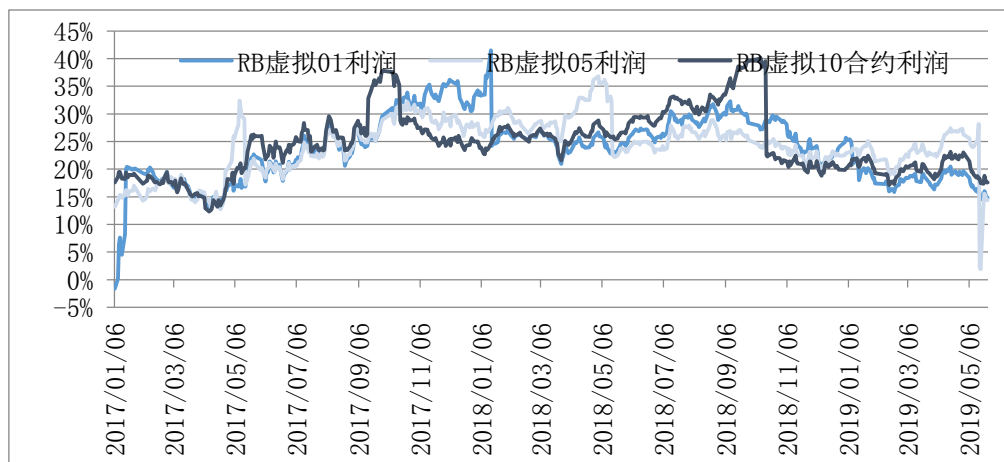


资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

目前盘面利润受原料挤压下滑较为顺畅，但原料大涨后上涨动力减弱，年中需求预期改善，有望保持稳健，供给高位刚性，利润下方支撑仍在，做空盘面利润头寸可阶段性离场。

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

浙江分公司

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

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