

供应施压，短期信心缺乏

【投资策略汇总】

单边：RB05 短期偏弱，关注 3630 支撑，长线多单需谨慎。I05 逢高短空。JM 多单减持。J 观望。

跨期：JM5-9 谨慎持有。

对冲：HC05/RB05 谨慎持有。

虚拟利润：05 钢厂利润反弹抛空，但春季需求预期仍支撑利润。

期现：做多基差，05 钢材、铁矿可适当介入。炉料逢低多头套保。

表 策略概览

	单边 05	单边 09	基差	跨期
RB	逢高短空	逢高短空	试多	暂时观望
HC	逢高短空	逢高短空	试多	观望
I	逢高短空	观望	试多	观望
J	观望	观望	观望	观望
JM	多单减持	多单减持	观望	5-9 谨慎持有
HC05/RB05	HC05/I05	RB/J	RB/JM	J/I
谨慎持有	观望	观望	观望	观望
J/JM	虚拟钢厂利润			
观望	长期空利润			

【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

lixiaodong@nawaa.com

0571-88393740

投资咨询职业资格号

Z0012065

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

0571-89727505

从业资格号

F3035049

杨雅心

yangyaxin@nawaa.com

0571-87839255

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 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：2018 年第一周高开低走，震荡区间进一步收窄。国内高炉开工率和产能利用率已连续三周小幅回升，南方高炉、轧线陆续检修结束，部分城市限产有放松迹象，上周调查产量中螺纹增 8 万吨；未来长流程产量仍将小幅回升，但电炉有一定减产压力。实际需求，受大面积雨雪天气影响，持续低迷；尽管螺纹钢厂库存增幅放缓，但社会库存环比大增 32.55 万吨远超预期；前期超卖的贸易商被动补库后，采购意愿重新降温，态度谨慎。后期实际需求难有起色，而供应企稳回升，总体库存回升速度或许仍不慢。考虑到春季供需启动的错配预期，盘面分歧很难化解。短期预期走势偏弱，关注 3630 附近支撑。贸易商补库和春季预期支撑钢价，但 1 月多单仍需谨慎。

热卷矛盾不强，走势跟随螺纹。高炉小幅复产和轧线检修接近尾声，使热卷的增产预期有所显现，需求年底继续以稳为主，上周热卷调查产量增 12 万吨，厂内库存和社会库存环比共增 4.49 万吨，后期供给压力增大，热卷或提前进入累库阶段，短期承压运行。

铁矿石高位横盘整理，表现相对坚挺。澳洲发货量已明显恢复，天气的影响周期相对有限，但仍将影响短期的到港情况。上周贸易商继续挺价，钢厂补库不积极小幅消耗库存，钢厂库存偏高影响补库和冬储的空间，因此港口库存压力难降，部分港口因为容量偏紧出现拒绝卸货的情况。若钢厂采购意愿仍偏弱，矿石高位压力增大，有回落风险。

焦炭，日钢焦炭采购价下调 50，港口现货走弱迹象明显，且部分钢厂有提降意愿。日照港准一级冶金焦折盘面 2430，05 合约贴水 368 元。供应端，徐州地区再次限产，干熄焦改造影响能否扩大，需要长期关注。但受焦化厂盈利丰厚影响，开工率大幅上升，下游采购一般，焦化库存增加，供应宽松。目前钢厂库存适中，受天气影响部分钢厂有冬储需求。港口库存高位，叠加出口利润回落，贸易商出货动力强。短期看钢厂开始打压焦价，环保限产政策执行有待观察，现货预期仍有调降，期价做多仍需等待。5-9 正套暂时观望。

焦煤，京唐港二线澳洲焦煤折盘面 1428，仓单成本 1350-1400，05 合约小幅贴水。焦企利润良好，焦化开工大幅上升，提升需求，但目前焦企库存已经大幅回升，钢厂库存高位，补库力度将减弱，且徐州地区焦化环保限产重新升级，需求难以更上层楼，预计持稳。供应方面，煤矿库存持续下降，销售压力小；北方雨雪天气影响运输，支撑沿海煤价。低硫主焦煤资源紧张，采购积极。进口煤依然坚挺。煤价稳中偏强，05 多单和 5-9 正套谨慎持有。

2. 市场回顾

2.1 产业要闻

2.1.1 钢坯延续下跌，成材成交偏弱

1月7日，唐山、昌黎普方坯周六持稳，周日下午降50，部分出厂报3580，迁安地区部分报3580，现金含税。周末钢市趋弱调整，钢坯成交一般偏弱，下游成品材价格稳中小幅走低，成品材降后成交仍弱。

唐山型钢整体持稳，现主流报价工字4090-4100，槽钢4030-4040，角钢4200，整体成交趋弱。脚手架管降20，不含税主流报3570-3580，市场成交偏弱。

唐山热卷降10，3.0卷4080，5.5mm主流开平4070，锰开平4220。小窄带降50-60主流厂家报3830，降后整体市场成交仍一般偏弱；唐山355带钢市场现货价格较昨晨降40，现不含税主流报3450-3550，市场成交偏弱。

唐山中板降20，14-25mm普板主流报价4060，锰板4210。（资讯来源：Mysteel，南华期货）

2.1.2 钢厂调价信息

1月6日，马钢对马鞍山和合肥地区建材价格调整如下：

1、高线：下调80元/吨，现马鞍山地区 Φ 8mm HPB300高线执行价格为4280元/吨；

2、螺纹：下调80元/吨，现马鞍山地区 Φ 20mm HRB400螺纹钢执行价格为4210元/吨；

3、盘螺：下调80元/吨，现马鞍山地区 Φ 8mm HRB400盘螺执行价格为4340元/吨。以上调整均为含税，2018年1月6日起执行。

1月6日，福建三钢对部分产品出厂价格进行调整如下：

1、螺纹：下调300元/吨，现 Φ 16-25mm HRB400E执行价格为4750元/吨， Φ 16-25mm HRB500E执行价格为5080元/吨；

2、高线：下调350元/吨，现 Φ 8-10mm HPB300高线执行价格为4800元/吨。

3、盘螺：下调350元/吨，现 Φ 8-10mm HRB400E盘螺执行价格为4950元/吨；以

上调整均为含税，执行日期自 2018 年 1 月 1 日起。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

2.1.3 河北去产能稳步推进 保定率先成无钢城市

河北去产能稳步推进，2017 年保定市率先完成钢铁产能全部退出，实现河北“无钢城市”的建设目标。此外，原有钢铁冶炼产能指标实现了向省外转移。河北省发改委和保定市经过多次沟通与探索，最终促成奥宇钢铁以 4 亿元的价格将 108 万吨炼铁产能和 121 万吨炼钢产能转让给福建青拓集团有限公司，开创了河北钢铁产能向省外交易的先例。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

2.1.4 12 月挖掘机销量创历史同期新高，但更新置换才是主要驱动

根据工程机械挖机协会的数据显示，12 月挖掘机销量水平 14005 台，同比增长 102.6%，2017 年全年挖掘机销量 140303 台，同比增长 99.5%。很多人看到挖掘机和重卡销售火热，即认为这是下游基建和地产开工强劲的印证。

其实这只是一方面，一般挖掘机销售滞后地产基建投资 7-10 个月，而今年 2-3 季度建筑业确实维持不错增长。但是更重要的是，2016 年挖掘机重卡高增长，主要是基数低的原因，而 2017 年以来，主要是挖掘机开始进入长达 6-10 年的更新置换周期，导致该需求大量的爆发。此外，重卡限载和排放新规，都支撑了重卡的更新需求。所以，单独看工程机械销售大好，并不足以判断春季建筑需求会强劲。（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	4,175	4,141	34	-217	周
	RB1805	3,798	3,758	40	-227	周
	RB1810	3,625	3,602	23	-92	周
	上海 HRB400	4,000	4,320	-320	-980	周
	天津 HRB400	4,030	4,090	-60	-580	周
	期货基准	4,084	4,266	-183	-759	周
	唐山炼钢生铁	3,150	3,150	0	170	周
	唐山 Q235 方坯	3,610	3,650	-40	-360	周
	上海 4.75 卷板	4,230	4,250	-20	-70	周
	天津 4.75 卷板	4,150	4,190	-40	-250	周
	上海 6.5 高线	4,170	4,310	-140	-490	周
	利润	螺纹	1,099	1,538	-440	-1,270
卷板		1,041	1,155	-114	-334	周
线材		1,058	1,310	-252	-808	周
RB 虚拟 1801		1388.8	1276.5	112.3	-176.4	周
RB 虚拟 1805		1005.7	1037.7	-32.0	-80.5	周
RB 虚拟 1810		868.4	914.4	-46.1	-13.8	周
供求	唐山高炉开工率	49.39	49.39	0.00	6.10	周
	河北高炉开工率	52.06	51.43	0.63	1.90	周
	全国高炉开工率	63.12	62.57	0.55	1.10	周
	盈利钢厂比	85.28	85.28	0.00	0.00	周
	重点钢厂日均产量	172.06	172.89	-0.83	-5.12	旬
	全国日均粗钢产量	217.67	221.12	-3.45	-8.16	旬
	沪市螺纹终端采购	22,450	18,015	4,435	-19309	周
库存	螺纹社会库存	350.92	318.37	32.55	50.44	周
	钢材社会库存	835.10	793.19	41.91	59.98	周
	重点钢厂库存	1,240.51	1,192.17	48.34	13.56	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	I1801	484.50	487.50	-3.00	-35.5	周
	I1805	538.50	518.50	20.00	12.50	周
	I1809	541.50	523.50	18.00	23.50	周
	河北唐山铁精粉	700.00	690.00	10.00	40.00	周
	青岛港 61.5%PB 粉	535.00	523.00	12.00	35.00	周
	普氏(美元/吨)	76.40	72.75	3.65	4.00	周
	SGX 掉期当月(\$/t)	74.65	71.24	3.41	5.70	周
	铁矿石期货基准	589.02	575.98	13.04	18.48	周
海运	澳洲发货量	1810.70	1773.30	37.40	16.10	周
	巴西发货量	917.30	928.80	-11.50	269.60	周
	北方到港量	1136.80	1122.90	13.90	92.30	周
	运价:西澳-青岛	9.22	7.92	1.30	1.07	周
	运价:图巴朗-青岛	18.76	18.23	0.52	0.95	周
	BDI 海运指数	1371.00	1430.00	-59.00	-165.00	周
库存	港口铁矿石库存	14923	14655.10	268.10	705.61	周
	钢厂进口矿库存天数	29.00	31.00	-2.00	-2.00	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.4851	6.5348	-0.0497	-0.1304	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	1360.50	1313.00	47.50	周
	焦炭主力	2061.50	1979.50	82.00	周
	京唐港焦煤库提价(山西产)	1650.00	1600.00	50.00	周
	京唐港焦煤库提价(澳产)	1690.00	1640.00	50.00	周
	澳洲到岸峰景矿硬焦煤	229.00	229.00	0.00	周
	天津港山西一级焦平仓价(含税)	2445.00	2495.00	-50.00	周
	河北唐山一级焦市场价	2390.00	2390.00	0.00	周
盈亏跟踪	山西焦化利润	554.48	554.48	0.00	周
	河北焦化利润	475.06	541.05	-65.99	周
	焦炭盘面利润	252.04	233.21	18.83	周
供需情况	焦煤产量	3772.07	3545.44	226.63	月
	焦煤进口量	527.32	527.15	0.16	月
	焦煤消费量	4043.00	3947.04	95.96	月
	独立焦化厂开工率(100家)	72.51	68.28	4.23	周
	焦炭产量	3446.60	3479.00	-32.40	月
	焦炭消费量	3414.94	3734.27	-319.32	月
	焦炭出口量	97.00	34.00	63.00	月
	焦煤供需缺口	-244.97	-118.84	-126.13	月
	焦炭供需缺口	65.34	289.27	-223.92	月
产业库存	炼焦煤六港口合计库存	208.00	207.00	1.00	周
	炼焦煤独立焦化厂库存(万吨)	833.00	796.60	36.40	周
	炼焦煤国内大中型钢厂库存(万吨)	820.14	821.80	-1.66	周
	焦炭四港口合计库存	276.00	300.00	-24.00	周
	独立焦化厂焦炭库存(万吨)	50.25	31.70	18.55	周
	钢厂焦炭库存(万吨)	448.82	441.20	7.62	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.52	1.51	0.01	周
	JM1801-JM1805	-50.50	8.00	-58.50	周
	J1801-J1805	0.00	370.50	-370.50	周
	京唐港焦煤库提价(山西产折)-主力	249.50	247.00	2.50	周
	京唐港焦煤库提价(澳产折)-主力	279.50	277.00	2.50	周
	天津港一级焦平仓价(山西含税)-主力	311.20	442.73	-131.53	周
	备注: 焦煤、焦炭月度最新数据分别截止到 2017 年 11 月、12 月				

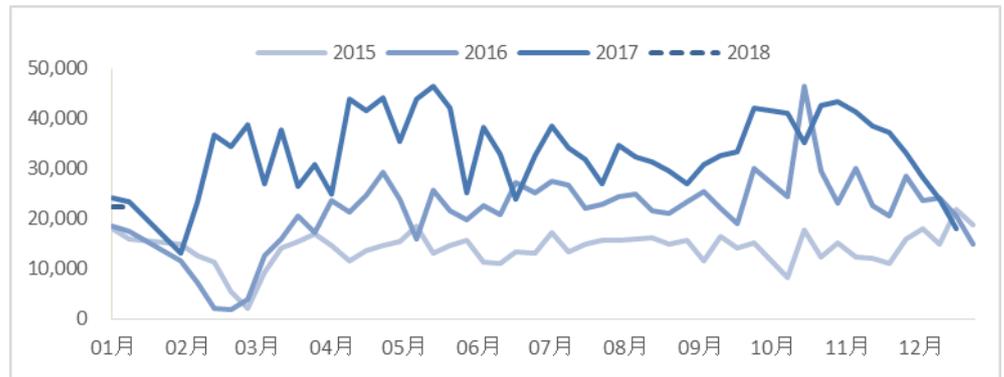
资料来源: Wind 中国煤炭资源网 南华研究

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

上周上海线螺终端采购环比增 4435 至 22450 吨,仍处于偏低水平。近期华北、中部、华东部分地区出现大面积雨雪天气,使终端需求进一步受到抑制,1 月工地将陆续停工放假,终端实际需求难有好转的可能,华南需求也将逐步下滑。

图 2: 沪市螺纹终端采购(吨)



资料来源: 本新干线 南华研究

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

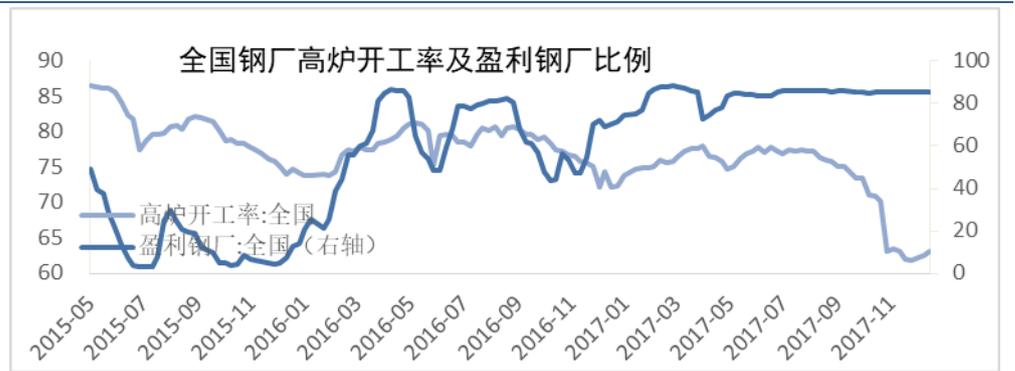
建材类吨钢现货利润降幅扩大,上周螺纹降幅达到 400, 累计降幅接近 1000, 现货降幅超预期, 利润受到明显挤压,热卷利润降幅也有所扩大,但上周仅下降 100, 相对螺纹仍较为坚挺。利润目前仍处于高水平,钢厂盈利比例并未出现下降,目前的利润降幅还不足以导致长流程钢厂减产, 但电弧炉成本在 3500-3700, 伴随钢坯降至 3600 以下, 电弧炉有一定减产压力。

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 (%)



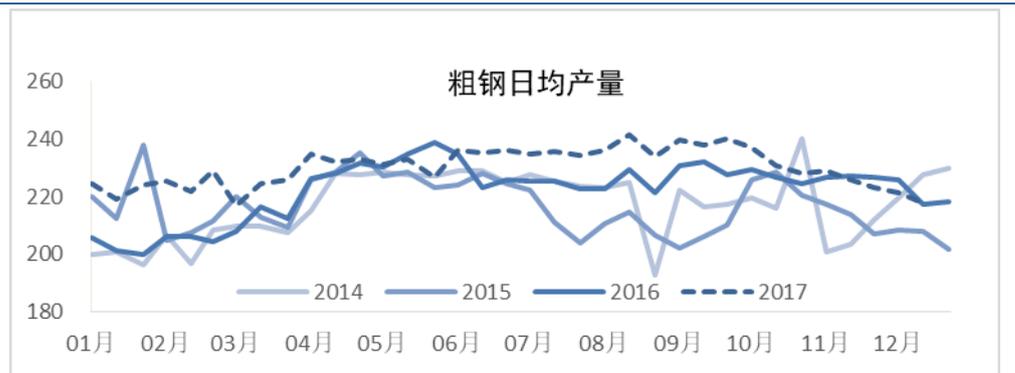
资料来源: wind 南华研究

上周 Mysteel 调研 163 家钢厂高炉产能利用率 72.25% 环比增 0.34%，剔除淘汰产能的利用率为 78.39%，增 0.36%，高炉开工率和产能利用率继续回升，南方检修高炉将陆续复产，徐州等地方限产文件有解除的迹象，后期仅主要限产区继续保持政策压力，产量 12 月继续下降，但降幅较 11 月放缓，预计将自 1 月起见底回升。

3.2.2 产量

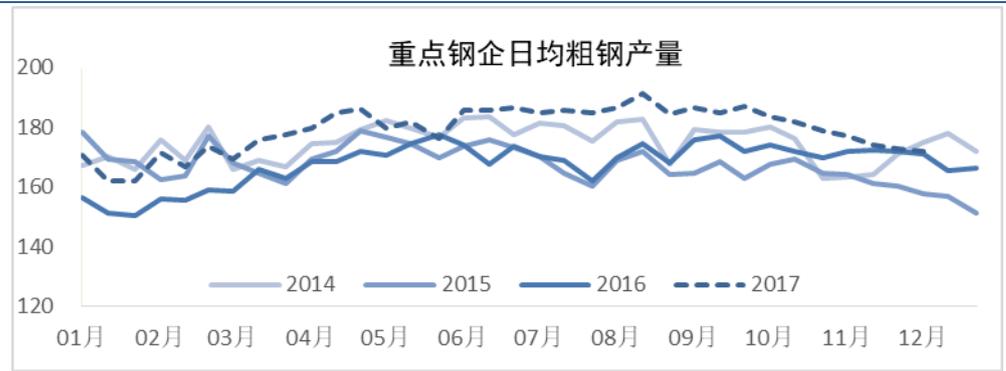
上周 Mysteel 调研，螺纹周产量低位回升 8 万吨，热卷回升 12 万吨，后期伴随南方钢厂高炉复产，钢厂废钢使用提升，长流程仍有增产。但是近期钢价走弱，电弧炉有一定减产压力，开工出现回落，预计总体供应持稳或小幅回升。

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: 重点钢厂日均粗钢产量



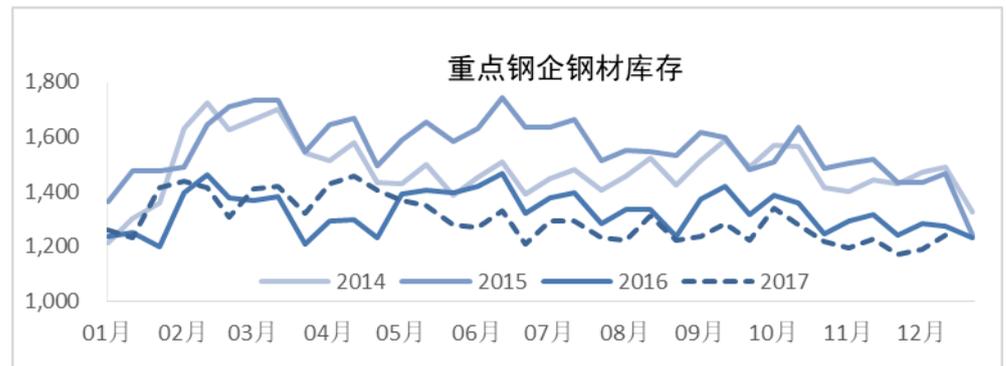
资料来源: 中国钢铁工业协会 wind 南华研究

3.2.3 库存

上周螺纹厂内库存220.48增7.2万吨。钢厂库存继续增加但增幅有所放缓,钢厂普遍通过调价和折扣鼓励代理商、贸易商完成1月任务量,由于产量小幅恢复,库存还将继续累积。

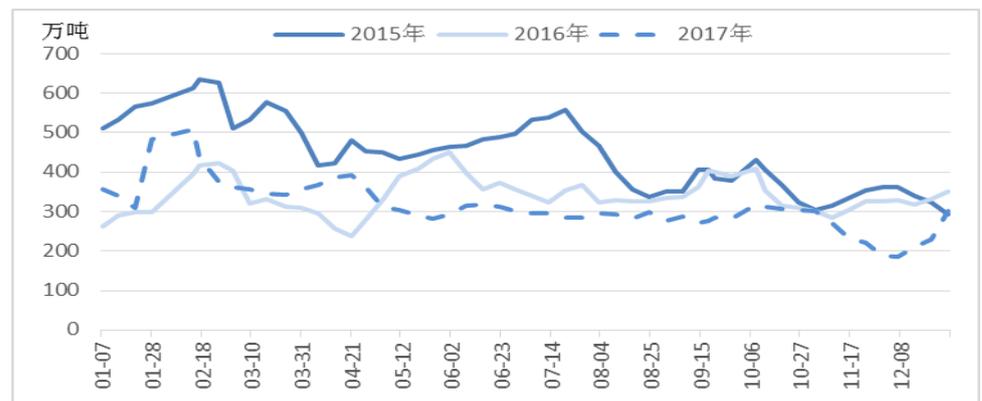
钢材社会库存继续回落,截止2017年12月28日,五大品种社会库存量为835.02万吨,环比增41.93万吨,其中螺纹钢库存350.92万吨,环比增32.55万吨,热轧库存170.21万吨,环比降0.63万吨。螺纹累库幅度超预期,实际需求已降至低位,元旦前后,现货大幅降价后有所企稳,此前超卖的贸易商被动补库。但是贸易商对钢价仍偏谨慎,主动补库意愿很低,1月补库情况仍需关注。热卷库存即将止跌回升,累库较往年提前,且后期生产恢复,将促进累库进度。

图7: 重点钢厂钢材库存



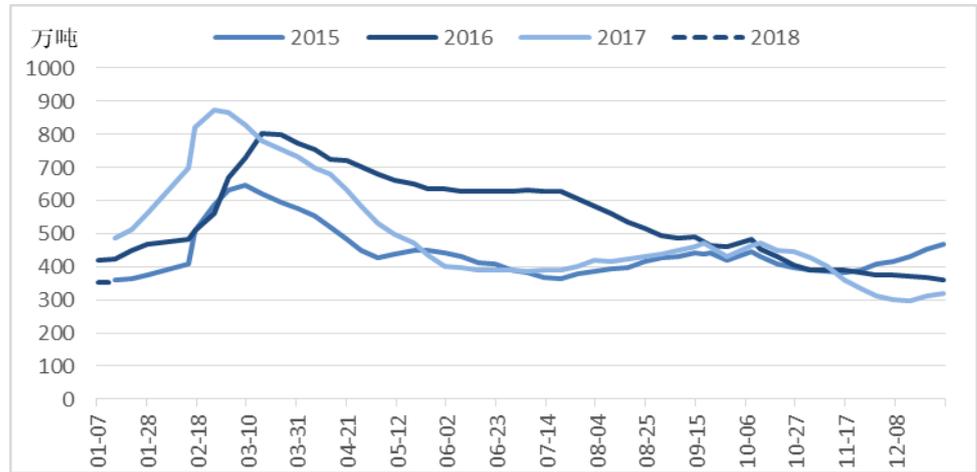
资料来源: 中国钢铁工业协会 wind 南华研究

图8: 主要钢厂建材库存



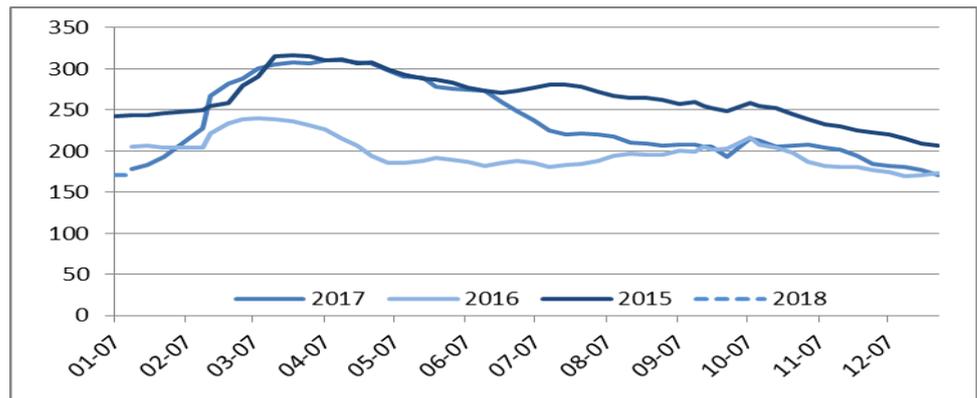
资料来源: wind 南华研究

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

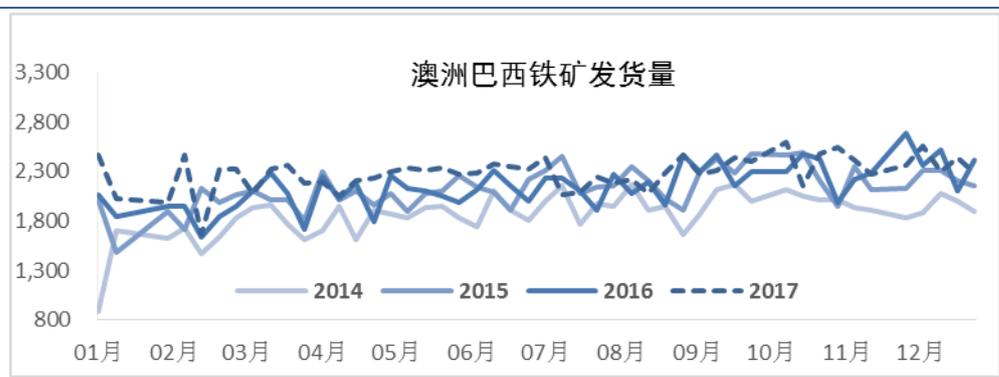
3.3 铁矿石供给

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 2728 万吨环比增 25.9 万吨, 澳洲天气逐步好转, 发货量恢复至 1800 万吨以上, 巴西发货量维持高位, 发货量有明显回升。

上周到港量 1136.8 万吨环比增 13.9 万吨, 到港量近期较为平稳, 但根据发货情况推测, 后期还将大幅

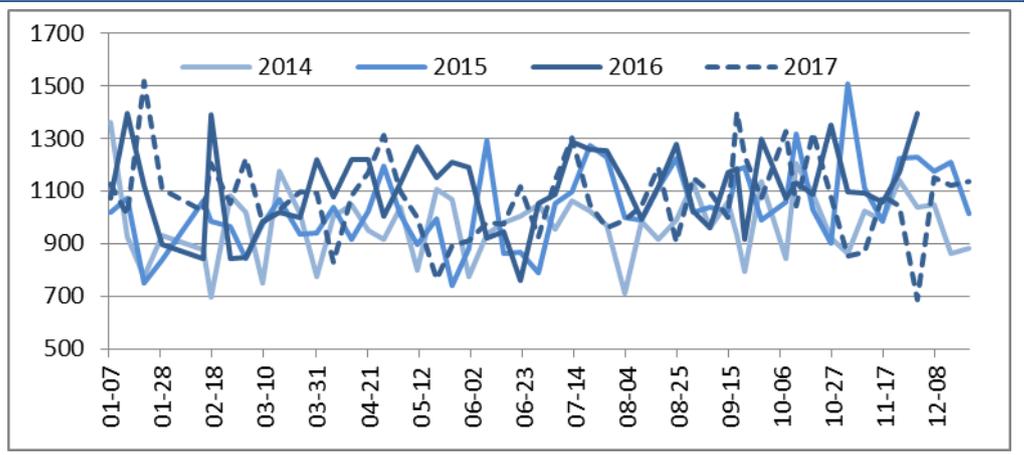


资料来源: wind 南华研究

下降。

年前北方矿山生产有限主要以库存发货,国产铁精粉开工率后期将稳定在低位。

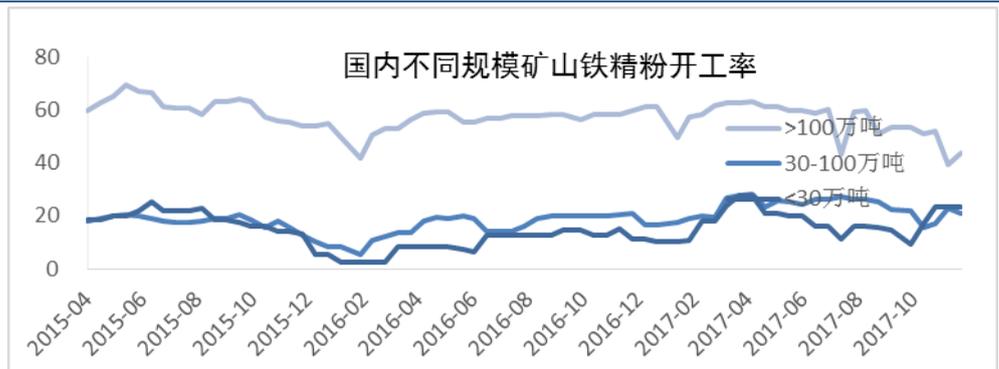
图 12: 北方港口铁矿石到港量



资料来源: wind 南华研究

3.3.2 国内矿山开工产量

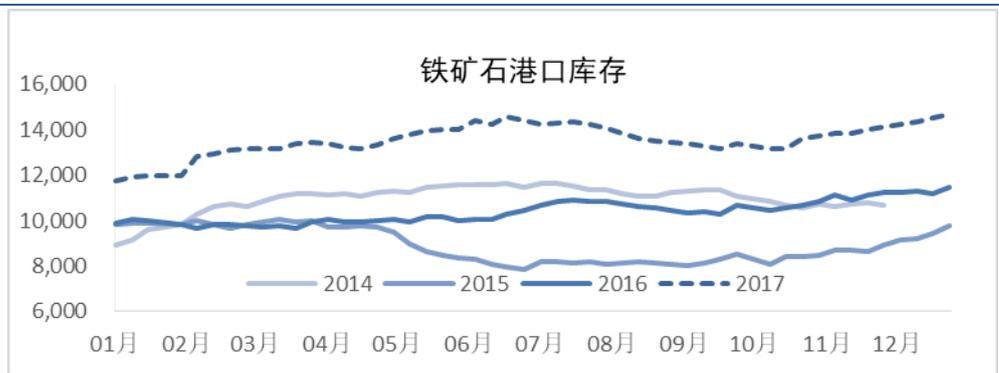
图 15: 国内矿山开工率



资料来源: wind, 南华研究

3.3.3 库存

图 13: 进口矿港口库存



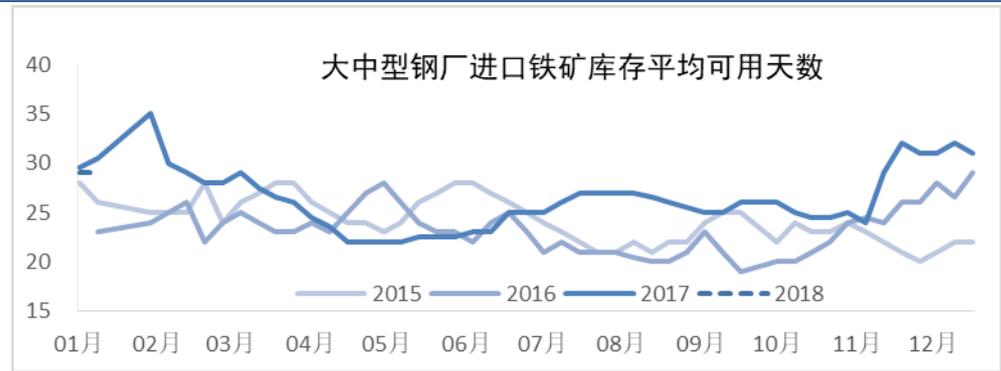
资料来源: wind 南华研究

进口矿港口库存小幅下降,库存周增 268.1 万吨至 14923 万吨。钢厂采购放缓继续施压港口库存,日照港等部分港口开始有选择的安排卸货,只接高品质资源。

样本钢厂进口矿库存可用天数降 2 至 29 天,由于近期基础库存偏高,压缩了一定的冬储空间,钢厂补

库动力偏弱,消耗量大于补库量,但钢厂小幅复产对补库需求有一定支撑。

图 14: 进口矿钢厂库存



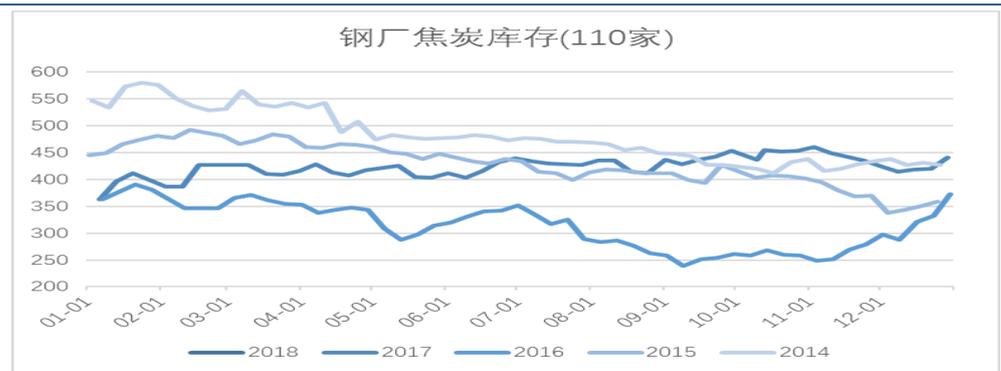
资料来源: 西本新干线 wind 南华研究

上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本: 焦炭库存 448.82, 增 7.62 万吨, 平均可用天数 13.26 天, 增 0.23 天; 炼焦煤库存 820.14 万吨, 减 1.66 万吨, 平均可用天数 16.33 天, 减 0.03 天。华北、华东地区焦炭库存适中, 受雨雪天气影响小幅补库。钢厂焦煤库存整体偏高。

3.4 焦炭供应

3.4.1 焦钢企业焦炭库存小幅上升

图 16: 钢厂焦炭库存(万吨)



资料来源: mysteel 南华研究

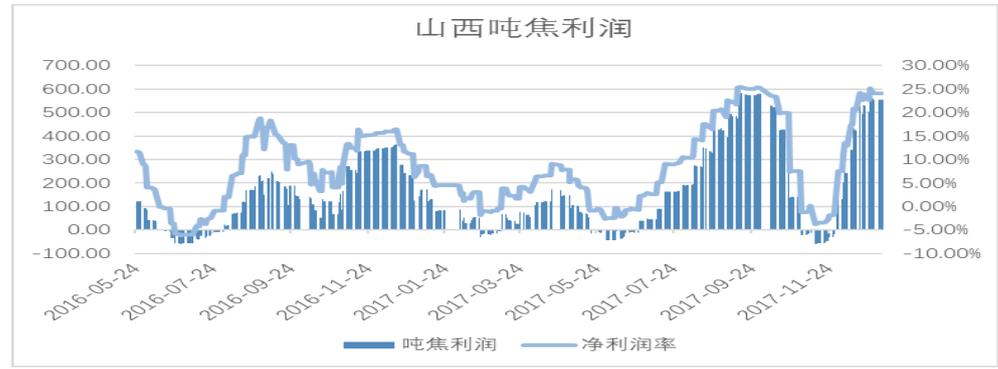
3.4.2 吨焦利润持续高位

图 17: 炼焦利润率(%)

按照模型计算, 山西地区炼焦利润持续处于高位, 目前盈利 555 元/吨左右; 河北地区焦化整体盈利 475 元/吨。河北焦化受到炼焦煤涨价影响利润缩小。

焦炭现货价格涨势末端, 下周预计现货价格将回调, 导致焦化利润缩小。

上周全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 72.51%，大幅上升 4.23%；日均产量 34.79 增 2.03 万吨。华东地区受焦化厂环保限产放松影响，开工率大幅上升。焦化利润良好，开工动力足，但受干熄焦环保设备影响，预计下周开工率仍将出现小幅回升。



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（%）

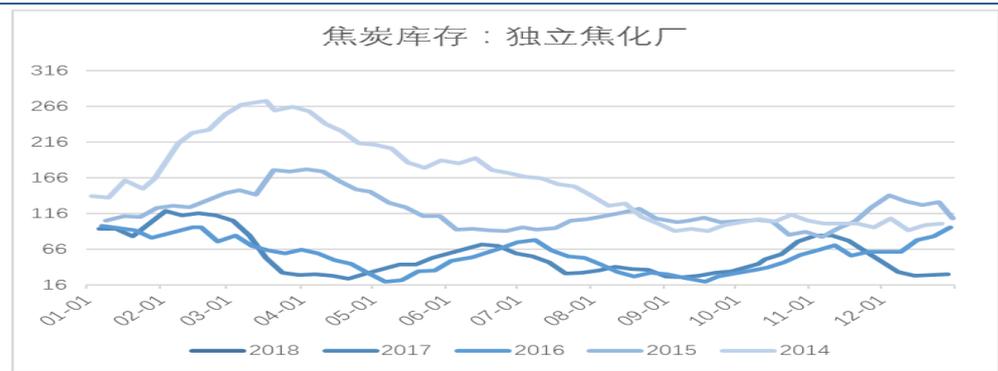


资料来源：mysteel 南华研究

3.4.3 开工率大幅上升，下游采购一般，独立焦化厂焦炭库存累积

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 50.25 万吨，增 18.55 万吨。随着限产放松，开工率回升，钢厂按需采购，贸易商恐高，港口出货，焦炭库存大幅增加。



资料来源：wind 南华研究

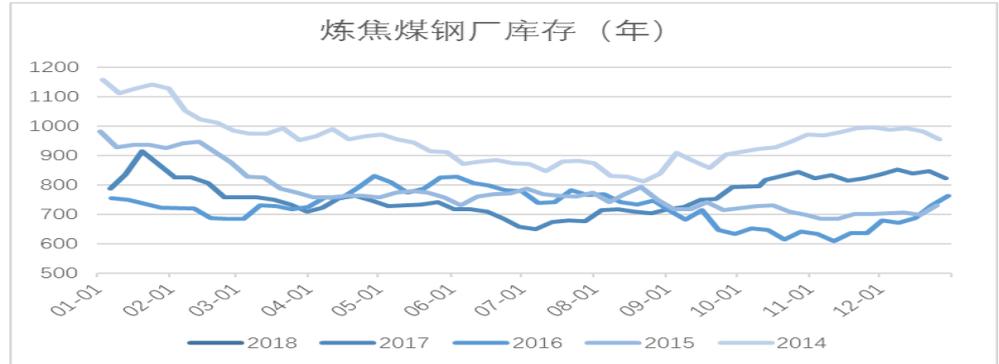
3.5 炼焦煤供给

3.5.1 钢厂炼焦煤库存高位

图 20：钢厂炼焦煤库存

钢厂焦煤库存处于高位。钢

厂采暖季环保限产,对焦煤需求减弱。

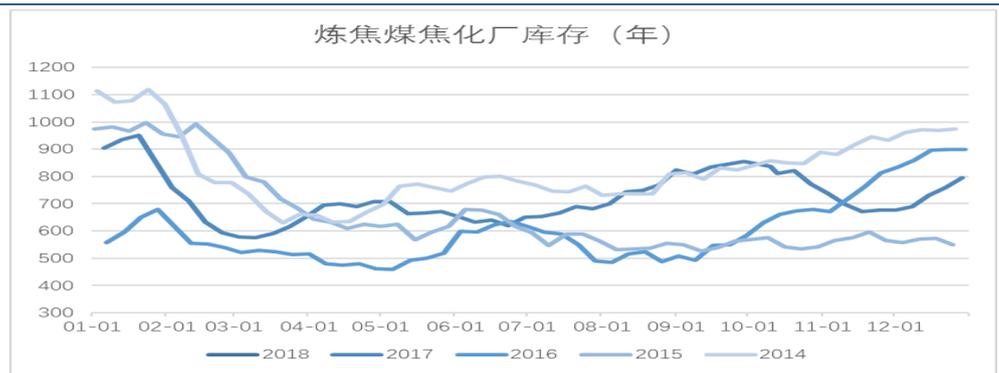


资料来源: mysteel 南华研究

上周全国 100 家样本独立焦化厂的炼焦煤总库存 833.00 万吨,增 36.4 万吨,平均可用天数 18.01 天,减 0.28 天。焦化利润良好,限产放松,持续补库。

3.5.2 焦化厂炼焦煤库存持续回升

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



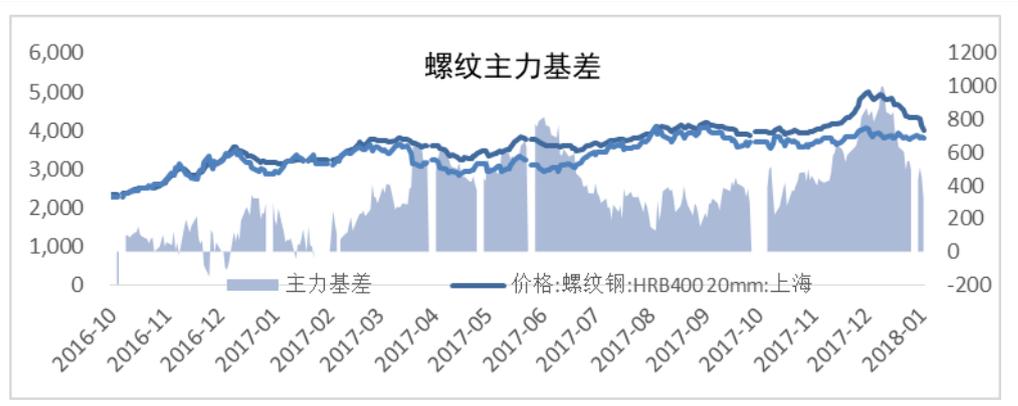
资料来源: wind 南华研究

4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

图 22: 螺纹主力基差

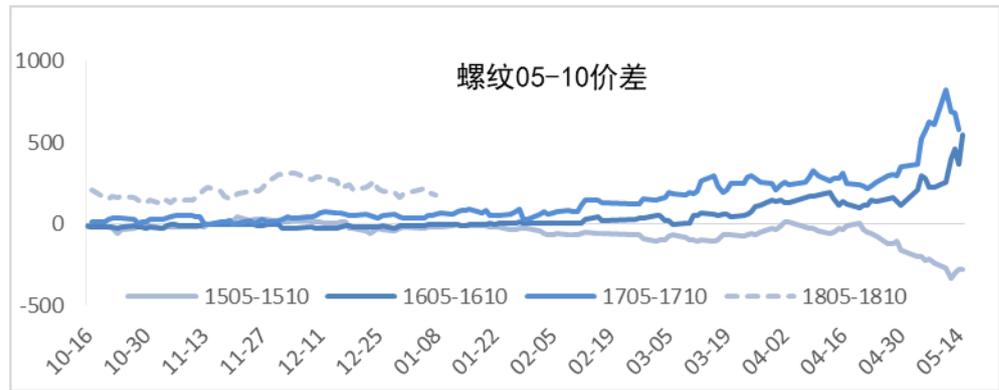
上周螺纹高开低走,震荡区间进一步收窄,现货预计短期继续维持弱势,年前为贸易商补库的投机性需求,建议贸易商适度介入买现货空期货操作,即逐渐补充库存并在期货上套保,做多基差。或者激进者可逐步逢低做多现货库存,不做对



应期货空单。

资料来源：上期所 Wind 南华研究

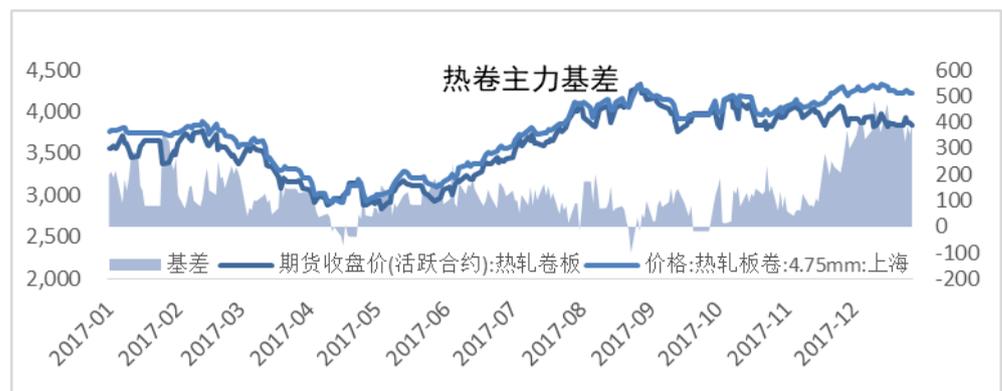
图 23: RB 05-10 价差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

5-10 价差高位小幅回落。目前基本面来看 05 受春季需求回暖, 供求短期错配支撑 5 月, 10 的不确定性较大, 正套等待 100 以下入场时机。

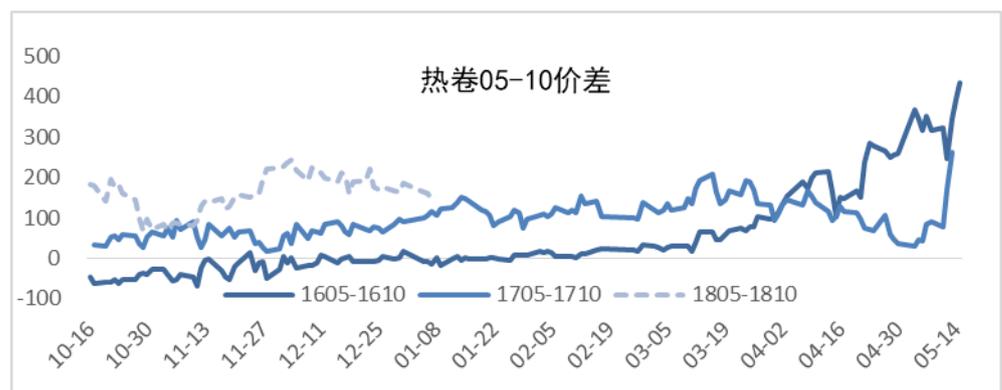
图 24: 热卷主力基差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

热卷盘面相较螺纹跌幅更明显, 但也未跌破震荡区间。现货小幅下降。热卷需求继续保持平稳, 钢厂生产有恢复迹象, 供应开始有压力, 贸易商补库可考虑适当做空期货套保。

图 25: HC 05-10 价差



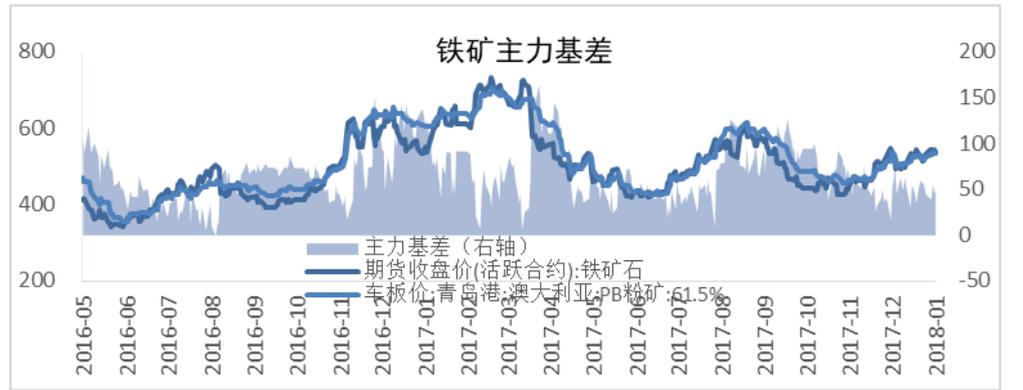
资料来源：上期所 Wind 南华研究

5-10 价差高位回落, 由于热卷的季节性不明显, 春季复产, 热卷供应也有增加压力, 不利于 05 走势, 远期来看弹性仍小于螺纹, 跨期暂时观望。

4.2 铁矿石基差、价差

铁矿石盘面上周横盘整理较为坚挺，现货贸易商继续挺价，但成交一般，供给短期受矿山发货扰动，但总体稳定，钢厂库存水平不低，补库意愿不强，现货博弈增大，目前基差处于偏低水平，盘面定价仍指向巴粗等，买现货空期货可谨慎参与。

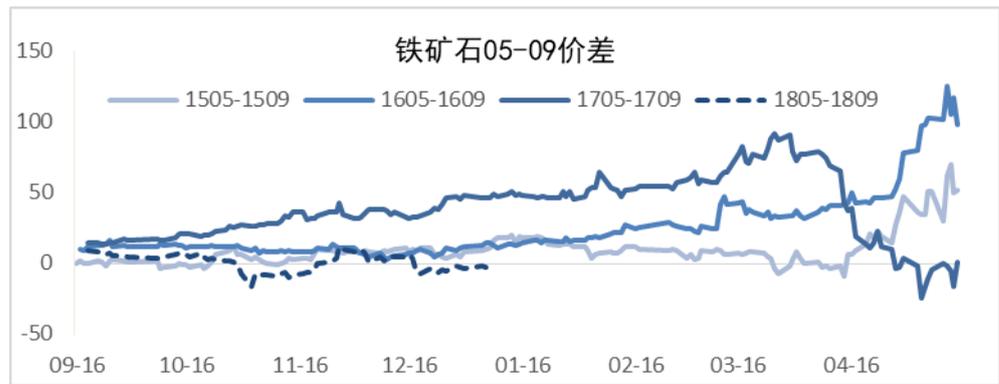
图 26：铁矿主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 27：I 05-09 价差

5-9 价差在 -10~0 附近波动，远月小幅升水。5 月主要受 1 月矿交割拖累，而 9 月因交割合约修改而偏强。5-9 套利缺乏一致的逻辑支撑，预计维持震荡。



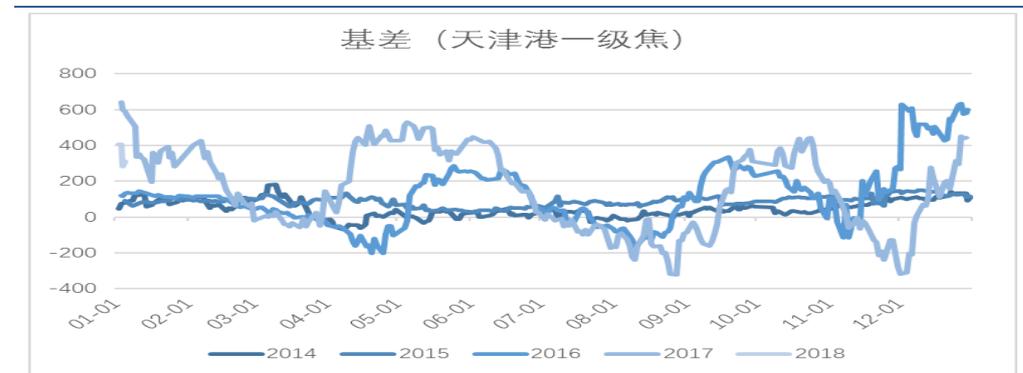
资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.3 焦炭基差、价差

上周焦炭港口现货走弱，期货小幅上涨，基差缩小。预计下周港口现货延续回调，期货开始走弱，基差将弱势震荡。

J5 月焦价受近期焦化厂复产和现货冲高走弱影响，走势震荡。但春季复产时焦炭供求预期仍支

图 28：焦炭主力基差

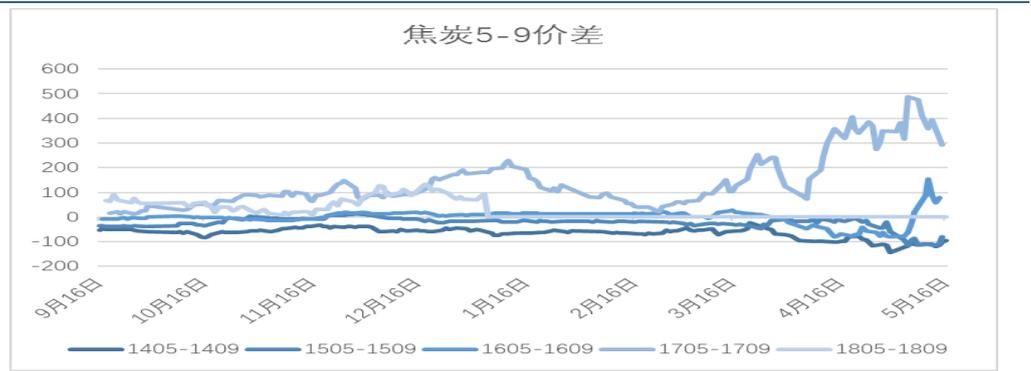


撑价格偏强,长期关注逢低介入 5-9 正套。

J/JM 盘面比值上周震荡。目前限产放松,对焦煤有补库需求,且运力偏紧。焦炭库存大幅增加,出口利润回落,贸易商出货动力强。钢厂库存适中,但目前受雨雪天气影响钢厂小幅补库,后期天气转好钢厂或将打压焦价。预期 05 煤焦价比低位震荡偏强(煤强于焦)。

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

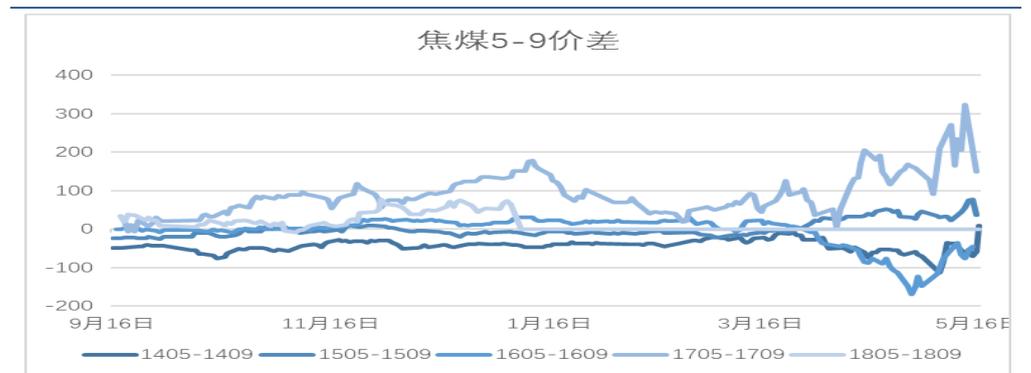
期价震荡偏强,现货价格小幅上涨,基差小幅波动。

JM5-9 价差震荡,受进口煤政策放开冲击市场信心,近月前期有所走弱。关注 5-9 正套,由于明年钢厂复产,对焦煤需求增加,且煤矿库存持续下降,但宏观预期差,远期有不确定性,而进口煤冲击有限。5-9 震荡偏强。



资料来源:大商所 Wind 南华研究

图 31: JM 09-01 价差



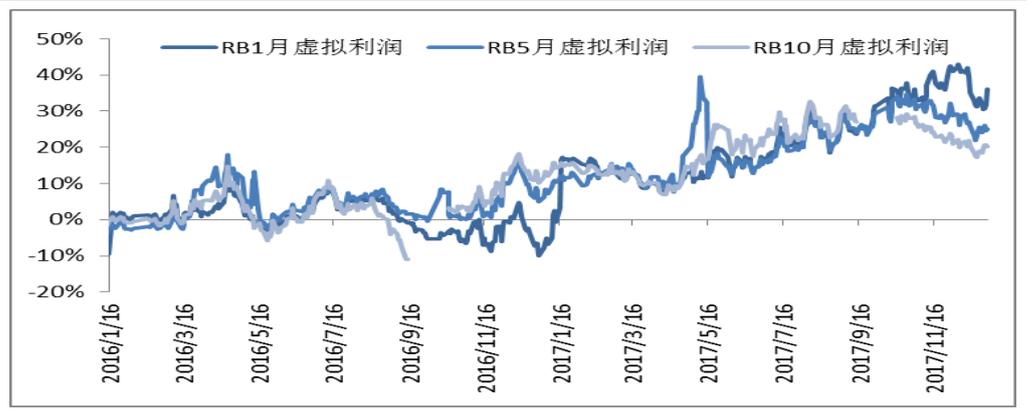
资料来源:大商所 Wind 南华研究

4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

淡季需求迅速回落，限产力度小幅放松，社会库存回升，贸易商恐高导致钢厂出货困难，叠加资金紧张，现货价格大跌，虚拟钢厂利润迅速回落 200 点。预计近期钢价仍然承压，但炉料继续回升动力也有限，5 月利润短期震荡偏弱，春季需求复苏和冬储备货有可能退高钢价，但利润有可能冲高然后回落，锁定利润逢反弹介入。参考：

$(RB-2*I-0.5J)>1750$

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、810
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

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、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

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

广州营业部

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626, 传真: 020-38810969

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**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**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