

库存大幅下降 提振市场信心

【投资策略汇总】

单边：RB05，RB10 多单谨慎持有，回调做多。J09 逢低做多。

跨期：铁矿石买 9 空 5 持有。RB5-10 逢高止盈。J9-1 介入。

对冲：买 J 空 I 介入。

虚拟利润：买 J09 空 JM09 持有。

期现：做多虚拟库存，J09 介入，I09 逢低介入。

表 策略概览

	单边 05	单边 09(10)	基差	跨期
RB	多单持有	多单持有	观望	5-10 逢高离场
HC	多单持有	多单持有	观望	观望
I	观望	观望	观望	空 5 多 9 持有
J	观望	逢低做多	观望	多 9 空 1 介入
JM	观望	观望	观望	观望
HC05/RB05	RB05/I05	RB/J	RB/JM	J/I
观望	观望	观望	观望	观望
J/JM	虚拟钢厂利润			
逢低做多	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

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 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

螺纹钢上周震荡上行，盘面表现略强于现货。终端需求放量较为明显，但除华东需求恢复至年前高位外，华北、华南两大主要消费市场仍偏弱。贸易商出货心态，终端有所压价，价格和成交量波动较大。上周 Mysteel 调查钢厂库存明显下降，但是据调研反馈，此前贸易商采购意愿下降，且普遍反馈钢厂排产订单周期缩短，库存有迹象向钢厂转移。但总体社会库存继续降幅超预期，表明终端需求维持良好，主要因延后的需求集中释放，且有望延续到 5 月。唐山高炉开工率继续回升，考虑非采暖季限产因素开工率仍有 6-8% 的回升空间，后期供需双增情况下继续关注需求的持续性，预计钢价还将维持偏强震荡。回调做多。

热卷上周反弹力度偏弱，基差大幅走扩。热卷产量增量较螺纹偏小，但下游采购的弹性也不及螺纹，年后终端行业整体运行稳健，制造业偏好，但汽车和家电都处于去库存阶段，产量略显不足。热卷上周厂库小降 1.64 万吨，社库下降 11.22 万吨，稳步去库过程中，预计后期去库进度很难加快。远月压力累积对 10 合约走势形成压制，但整体仍将跟随螺纹走势，卷螺差低位运行。

铁矿石上周低位震荡，涨幅有限。尽管钢厂复产增多，但仍以按需采购为主，港口成交未见明显改善，对矿石压价现象仍存，矿山发货量高位波动，而疏港量较为平稳，徐州限产致使华东港口疏港量下降，预计后期船舶集中到港将加剧压港现象，钢厂利润近期反弹，但考虑增产弹性，后期并不利于利润明显扩大，05 合约逐步转向交割逻辑，基本面和交割因素仍对矿价有压制，低位震荡为主，I 作为黑色中偏空配置。

焦炭，日照港准一级冶金焦折盘面 1910，05 合约贴水 130 元。钢厂复产，但目前库存偏高，以按需采购为主，主动去库存。焦炭港口库存高位，贸易商捂货观望，投机性需求萎缩。短期看焦化开工率小幅下降，但焦炭库存出现增加，下游主动去库存，焦企销售压力大。且焦化厂仍未见主动限产，高库存施压现货。陕西将对全省焦化企业展开环保检查，有利于供应收缩和供求格局改善。期价贴水，J09 逢低做多。

焦煤，澳洲二线焦煤折盘面 1380，混煤仓单成本 1260。焦价持续下跌，导致焦企处于盈亏平衡点，开工率小幅下降。焦企继续压低库存，向煤矿诉求降价。蒙煤通关车辆回升。短期看，焦企利润微薄，压价情绪强烈。煤矿库存持续增加，现货压力大，未来焦企或将主动限产，焦煤承压。但目前下游库存低位，现货下跌空间或将有限。多 J 空 JM 持有。

2. 市场回顾

2.1 产业要闻

2.1.1 钢厂调价：小幅下跌为主

华东地区方大、马钢、长江的高线、螺纹、盘螺等建材品种下调 20-40 元/吨；南钢累计下调 10 元/吨；雨花：线材、盘螺、螺纹上调 20 元/吨。

山东地区莱钢永峰、石横特钢两家主流钢厂三级大螺纹约束价 3750 元/吨。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

2.1.2 周末唐山钢市成交一般，部分成材品种偏弱

周六钢坯直发成交一般，仓储现货 3570 左右含税出库，低价成交可、高价暂观望；下游成品材个别成交一般，整体成交较昨放缓，午后追涨 10 至 3490。周日钢坯报价持稳。

唐山型钢工槽持稳，角钢部分涨 20，现主流报价工字 3950，槽钢 3920，角钢 4010，整体成交一般。脚手架管主流降 20，现不含税报 3600，成交偏弱。

唐山小窄带部分涨后回落，主流厂家报 3800-3820，整体市场成交偏弱，部分一般；唐山 355 带钢市场现货低价较昨晨涨 20，现不含税主流报 3430-3440，市场成交偏弱。唐山热卷涨 20，3.0 卷 3940，5.5mm 主流开平 3920，锰开平 4070。中板涨 10，14-25mm 普板主流报价 4190，锰板 4360。（资讯来源：mysteel，南华期货）

2.1.3 徐钢东南钢铁因设备升级改造停产（资讯来源：南华期货）

2.1.4 唐山 4 月 15 日-20 日环保限产，烧结炉限产 50%，结焦时间延长至 36 小时（资讯来源：mysteel，南华期货）

2.1.5 《焦点访谈》曝光陕西黄陵煤化工企业长期违规生产，违法排污污染环境后，陕西环保厅将对全省展开环保检查（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	RB1901	3,330	3,205	125	-241	周
	RB1805	3,715	3,590	125	6	周
	RB1810	3,452	3,318	134	-170	周
	上海 HRB400	3,730	3,690	40	-150	周
	天津 HRB400	3,720	3,750	-30	-250	周
	期货基准	3,805	3,764	41	-155	周
	唐山炼钢生铁	2,950	3,000	-50	-200	周
	唐山 Q235 方坯	3,480	3,390	90	-80	周
	上海 4.75 卷板	3,880	3,830	50	-40	周
	天津 4.75 卷板	3,890	3,880	10	-30	周
	上海 6.5 高线	3,850	3,810	40	-200	周
利润	螺纹	946	806	140	-23	周
	卷板	822	669	153	46	周
	线材	866	725	141	-67	周
	RB 虚拟 1901	26.0%	23.9%	2.0%	3.6%	周
	RB 虚拟 1805	31.8%	30.6%	1.1%	8.4%	周
	RB 虚拟 1810	27.6%	25.6%	2.0%	5.5%	周
供求	唐山高炉开工率	66.46	64.63	1.83	9.14	周
	全国高炉开工率	66.99	65.06	1.93	3.87	周
	盈利钢厂比	84.66	84.66	0.00	-0.62	周
	重点钢厂日均产量	178.72	173.20	5.52	-1.24	旬
	全国日均粗钢产量	223.22	224.19	-0.97	-1.54	旬
	沪市螺纹终端采购	41,864	26,510	15,354	18523	周
库存	螺纹社会库存	867.69	919.95	-52.26	-205.55	周
	钢材社会库存	1593.93	1680.16	-86.24	-354.07	周
	重点钢厂库存	1,479.16	1,468.13	11.03	339.37	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	I1901	445.50	448.50	-3.00	-72.5	周
	I1805	433.00	441.00	-8.00	-84.50	周
	I1809	450.00	456.00	-6.00	-77.50	周
	河北唐山铁精粉	635.00	645.00	-10.00	-55.00	周
	青岛港 61.5%PB 粉	443.00	445.00	-2.00	-52.00	周
	普氏（美元/吨）	65.25	63.00	2.25	-6.50	周
	SGX 掉期当月（\$/t）	64.36	63.54	0.82	-6.87	周
	铁矿石期货基准	489.02	491.20	-2.17	-56.52	周
海运	澳洲发货量	1602.90	1778.60	-175.70	45.90	周
	巴西发货量	460.10	837.80	-377.70	-173.70	周
	北方到港量	872.10	873.00	-0.90	-132.30	周
	运价:西澳-青岛	6.11	5.11	1.00	-0.03	周
	运价:图巴朗-青岛	13.17	12.71	0.46	-2.08	周
	BDI 海运指数	1014.00	948.00	66.00	-165.00	周
库存	港口铁矿石库存	16043	16116.13	-73.16	70.37	周
	钢厂进口矿库存天数	21.00	22.00	-1.00	-2.00	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.2825	6.2999	-0.0174	-0.0337	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	1300.50	1281.50	19.00	周
	焦炭主力	1889.00	1822.00	67.00	周
	京唐港焦煤库提价（山西产）	1790.00	1790.00	0.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产）	1690.00	1690.00	0.00	周
	澳洲到岸峰景矿硬焦煤	201.00	201.00	0.00	周
	天津港山西一级焦平仓价（含税）	1975.00	2025.00	-50.00	周
	河北唐山一级焦市场价	1840.00	1840.00	0.00	周
盈亏跟踪	山西焦化利润	22.81	45.13	-22.31	周
	河北焦化利润	-94.29	-87.98	-6.31	周
	焦炭盘面利润	159.34	117.61	41.73	周
供需情况	焦煤产量	2973.00	3494.00	-521.00	月
	焦煤进口量	91.07	505.63	-214.57	月
	焦煤消费量	3740.00	4180.00	-440.00	月
	独立焦化厂开工率（100家）	79.72	78.81	0.91	周
	焦炭产量	3509.00	3446.60	62.40	月
	焦炭消费量	3404.99	3414.94	-9.96	月
	焦炭出口量	65.00	69.00	-4.00	月
	焦煤供需缺口	486.85	195.49	291.35	月
	焦炭供需缺口	-0.01	65.34	-65.36	月
产业库存	炼焦煤六港口合计库存	208.00	183.50	24.50	周
	炼焦煤独立焦化厂库存（万吨）	753.80	754.90	-1.10	周
	炼焦煤国内大中型钢厂库存（万吨）	776.87	758.82	18.05	周
	焦炭四港口合计库存	365.53	346.04	19.49	周
	独立焦化厂焦炭库存（万吨）	97.45	102.85	-5.40	周
	钢厂焦炭库存（万吨）	480.73	490.59	-9.86	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.45	1.42	0.03	周
	JM1805-JM1809	138.00	94.50	43.50	周
	J1805-J1809	93.00	5.00	78.00	周
	京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力	449.50	468.50	-19.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力	249.50	268.50	-19.00	周
	天津港一级焦平仓价（山西含税）-主力	75.29	193.31	-118.02	周
备注：焦煤、焦炭月度最新数据分别截止到 2017 年 12 月、2018 年 01 月					

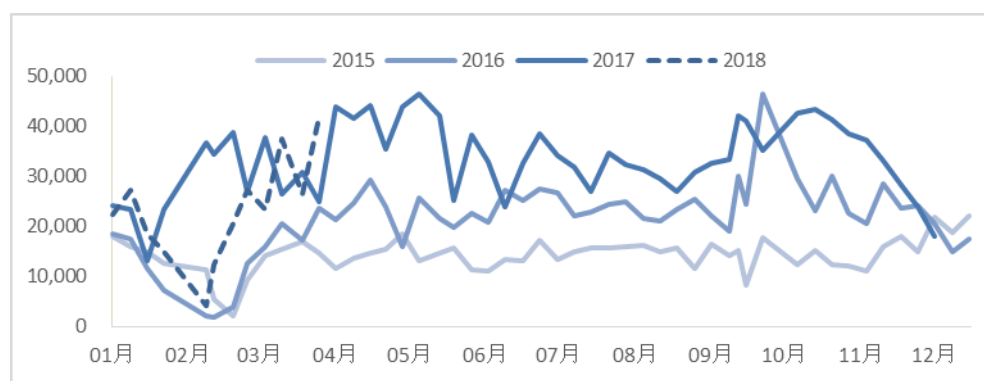
资料来源：Wind 中国煤炭资源网 南华研究

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

清明假期后,市场成交经历短暂调整后明显放量,沪线螺采购量增 15354 吨至 41864 吨,创年后新高。华北终端采购力度偏弱,华南采购基本保持平稳,需求最好的区域仍处于华东,但终端压价心态明显,现货价格支撑较弱。

图 2: 沪市螺纹终端采购 (吨)

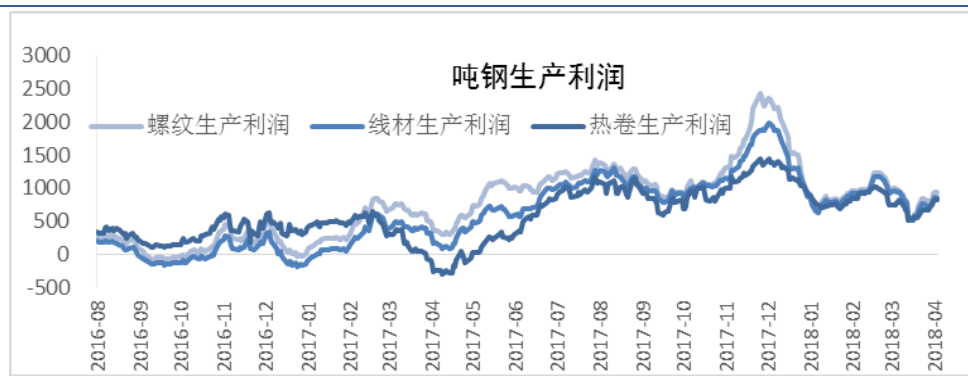


资料来源: 西本新干线 南华研究

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

节后吨钢现货利润继续震荡上行,品种间价差继续收窄,由于的边际成本支撑,在高炉开工率受限的情况下,废钢和块矿性价比回升,电弧炉成本线使得长流程建材钢厂的利润在 400 附近存在有效支撑,而矿石和焦炭库存压力下,成材现货利润仍有支撑,但由于产能弹性较大,利润向上扩大的动力也不足。

上周全国高炉开工率为66.99%，环比大增1.93%。增量仍主要来自唐山地区。北方除政策限制的企业外，复产高炉继续增加，但整体复产情况不及预期。随着废钢性价比回升，电弧炉企业开工率又有一定回升，供给维持缓增的势头。预计高炉开工率仍有6-8%上涨空间，而3月下旬到4月上旬的粗钢日均产量增幅将有所加快，随后增幅逐步减慢。

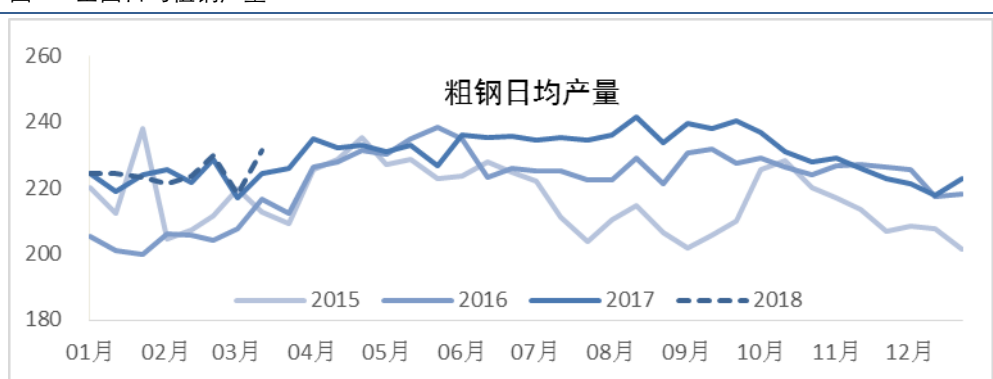
图 4：全国 163 家钢厂开工检修调查 (%)



资料来源：wind 南华研究

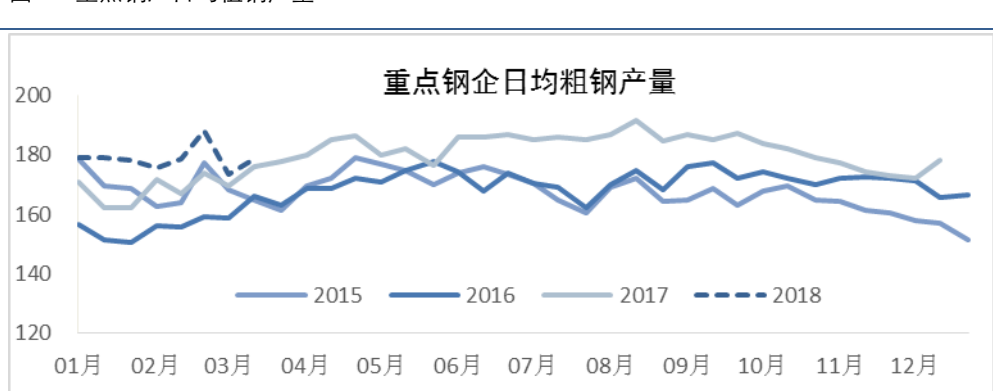
3.2.2 产量

图 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

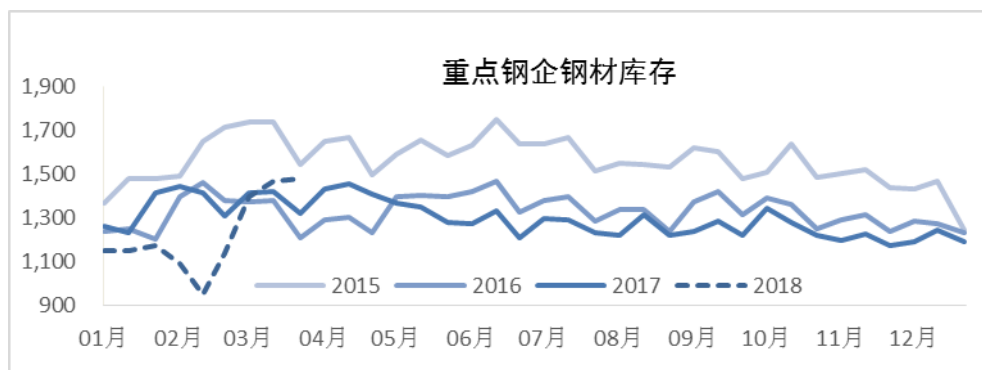
3.2.3 库存

图 7：重点钢厂钢材库存

上周螺纹厂内库存289.89万吨环比降30.1万

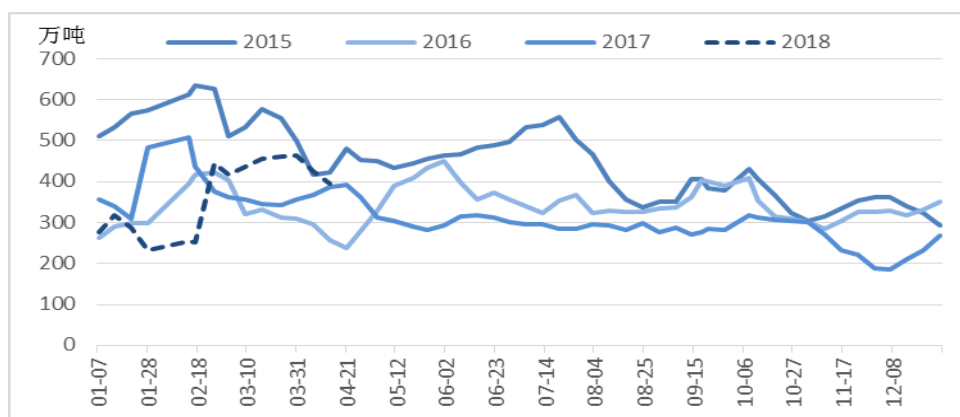
吨,社会库存 867.68 万吨,环比降 52.27 万吨,在螺纹钢产量回升的背景下,厂库大降,钢厂出货较好,而贸易商出货也保持强劲,贸易商维持出货心态,产业链整体的库存压力缓解较为明显。供给增量情况下,仍需关注需求持续性。

热卷厂内库存 95.38 万吨环比降 1.64 万吨,社会库存 248.12 万吨环比降 11.22 万吨。由于热卷下游启动较早,目前下游需求相较建材较为平稳,厂库降幅偏低,社会库存出货较为稳定,目前制造业 PMI 保持较好的水平,家电产销增速回落,汽车年初处于去库过程,后期产量有增长空间,但预计热卷去库进度很难加快。



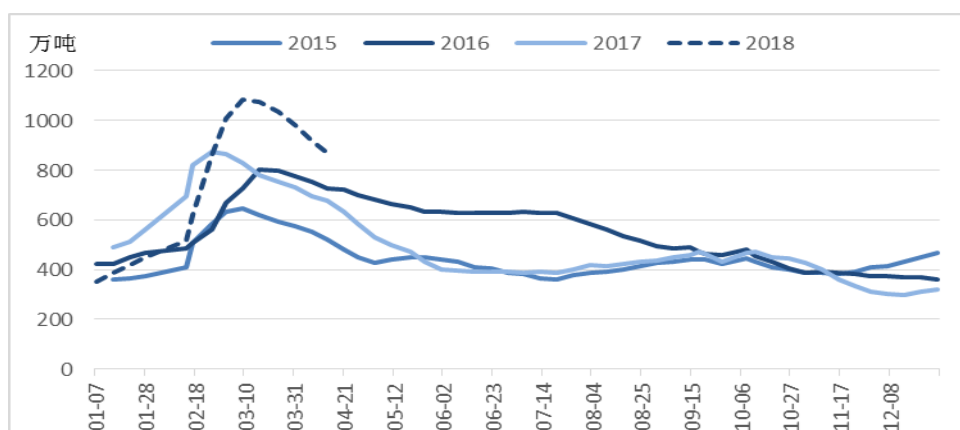
资料来源：中国钢铁工业协会 wind 南华研究

图 8：主要钢厂建材库存



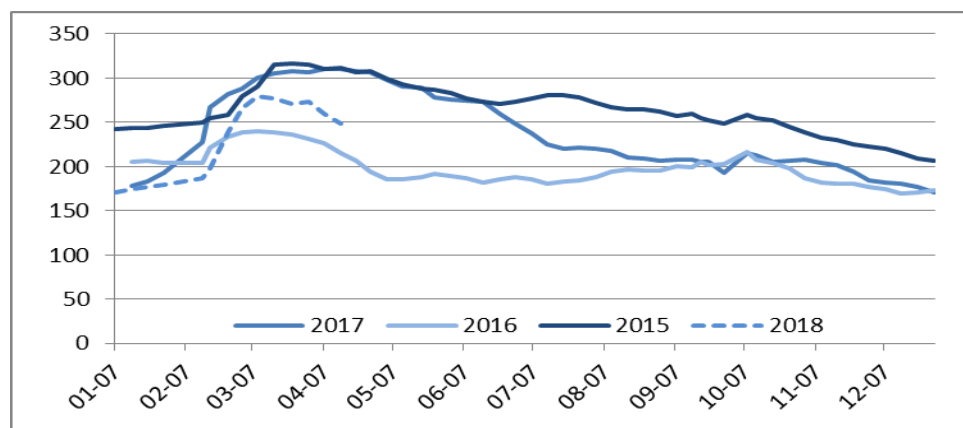
资料来源：wind 南华研究

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

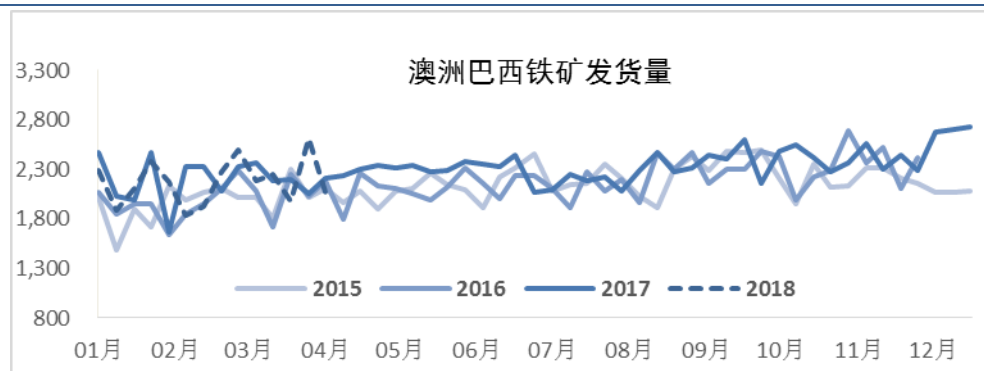
3.3 铁矿石供给

3.3.1 发货量、到港量

澳洲巴西铁矿石发货量高位波动中,总量环比降553.4万吨至2063万吨,巴西发货量波动较大。近期北方港口出现一定集中到港现象,压港现象仍存。

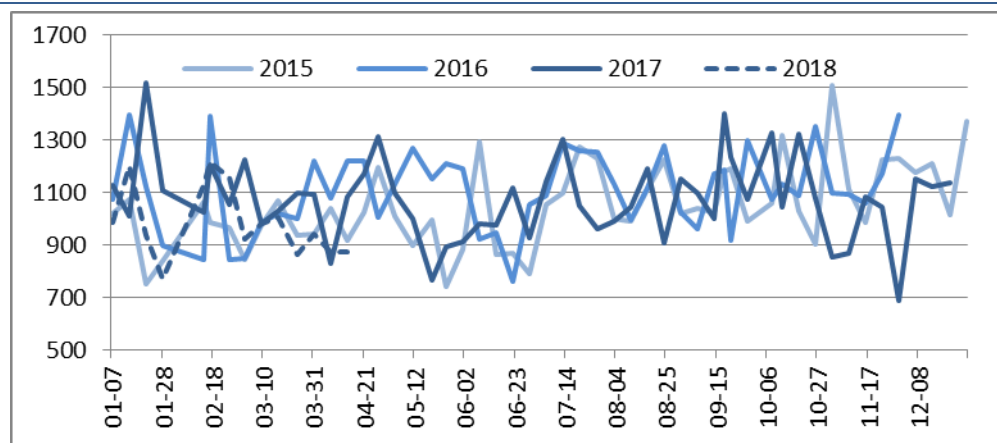
国内矿山开工率持续回升,增量集中在大型矿山,由于精粉需求较好,后期国产精粉还有一定的复产空间,但大矿山增产空间有限,而中小矿山关停量增加,国产矿产量维持稳定。

图 11: 澳洲巴西铁矿石海运发货量



资料来源: wind 南华研究

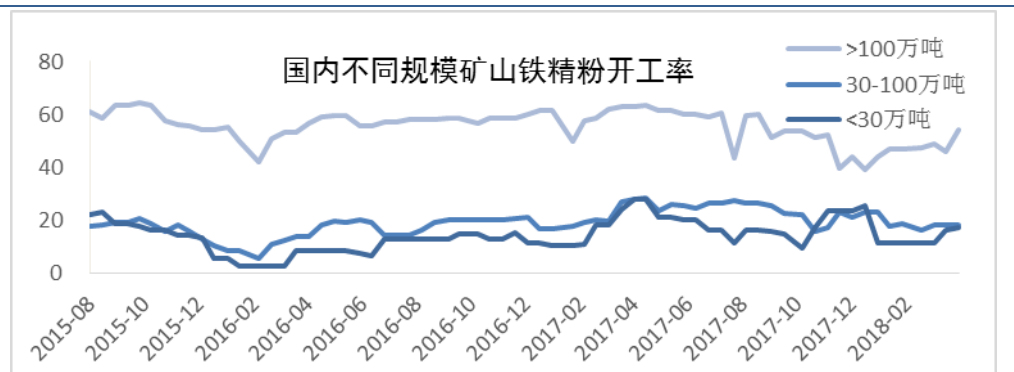
图 12: 北方港口铁矿石到港量



资料来源: wind 南华研究

3.3.2 国内矿山开工产量

图 15: 国内矿山开工率



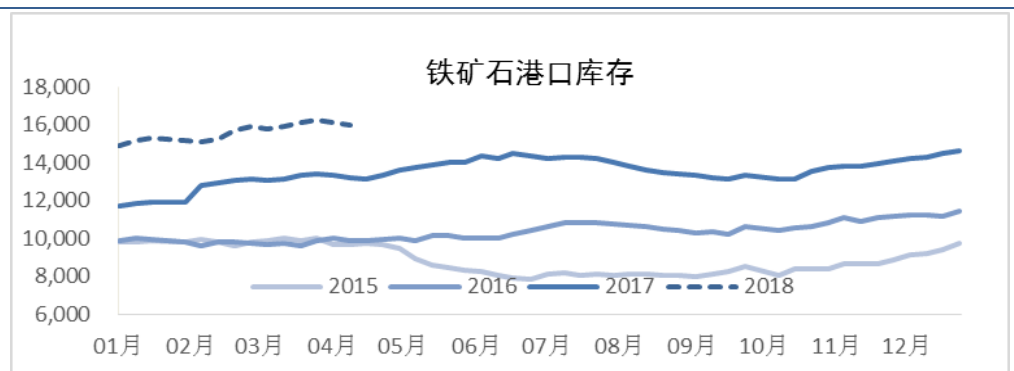
资料来源: wind, 南华研究

3.3.3 库存

图 13: 进口矿港口库存

钢厂复产周期内维持按需采购,港口现货成交未见明显放量,疏港量较为平稳,港存小幅波动,但后期进一步增长的压力仍在。港存将继续维持在 1.6 亿吨以上。

港口主流货源偏多,高低品价差小幅波动,澳矿资源较巴西矿资源偏多,巴西矿、块矿性价比明显回升。



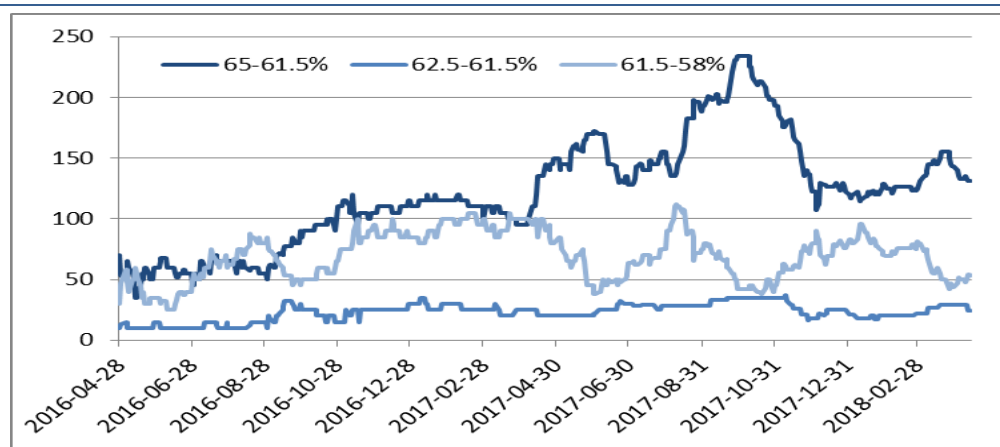
资料来源: wind 南华研究

图 14: 进口矿钢厂库存



资料来源: wind 南华研究

图 15: 铁矿石港口品位价差



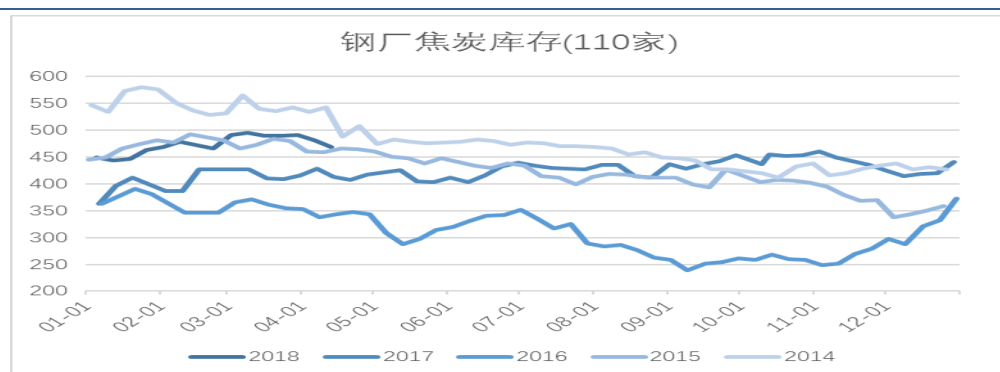
资料来源: wind 南华研究

上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本: 焦炭库存 468.73, 减 12, 平均可用天数 13.85 天, 减 0.35 天; 炼焦煤库存 762.04, 减 14.83, 平均可用天数 15.18 天, 减 0.3 天; 钢厂开始复产, 但在目前钢厂焦炭库存偏高的情况下, 按需采购为主, 主动去库存。钢厂焦煤库存整体偏低。

3.4 焦炭供应

3.4.1 焦钢企业焦炭库存小幅下降

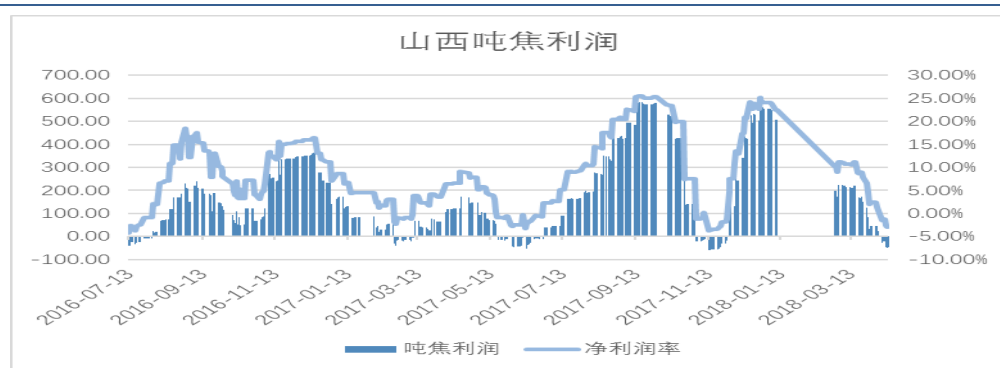
图 16: 钢厂焦炭库存 (万吨)



资料来源: mysteel 南华研究

3.4.2 焦化利润整体处于盈亏平衡点

图 17: 炼焦利润率 (%)

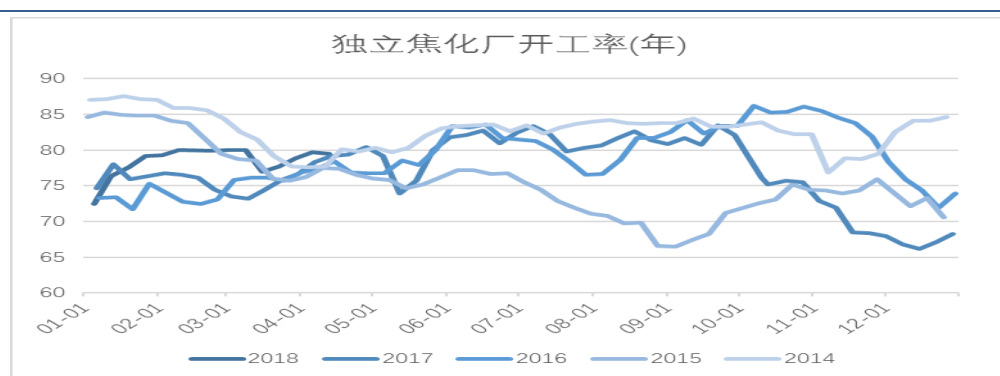


按照模型计算, 上周焦炭价格部分地区小幅走弱, 山西准一级焦平均亏损 48 元; 河北准一级焦平均亏损 190 元。虽然焦炭价格持续下跌, 但随着焦煤价格的松动, 焦化厂整体仍处于盈亏平衡点, 部分焦化厂甚至已经亏损。预计焦炭现货下周持稳, 焦化厂继续处于盈亏平衡点。

资料来源：中国煤炭资源网 Wind 南华研究

上周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 79.53%，下降 0.31%；日均产量 38.16 减 0.09；230 家焦企开工下降 0.31%，开工率小幅下降，但并未见焦化厂进行主动限产，开工率大幅下降的情况。

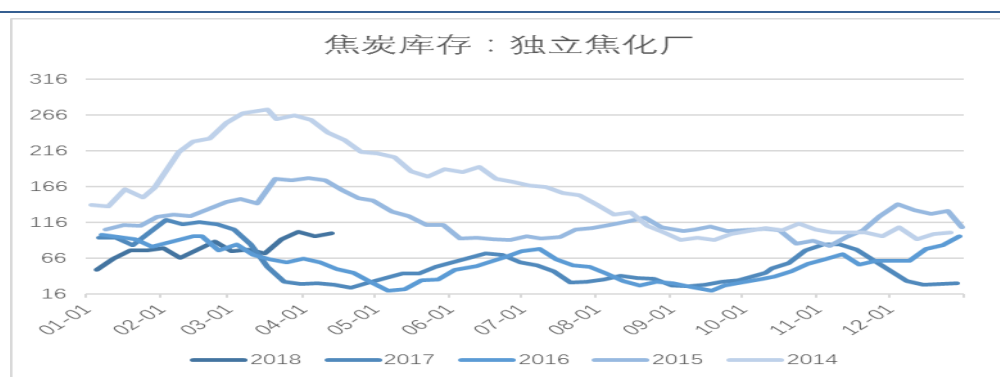
图 18：独立焦化厂开工率（%）



资料来源：mysteel 南华研究

3.4.3 焦企库存小幅上升

图 19：焦化企业总焦炭库存（万吨）



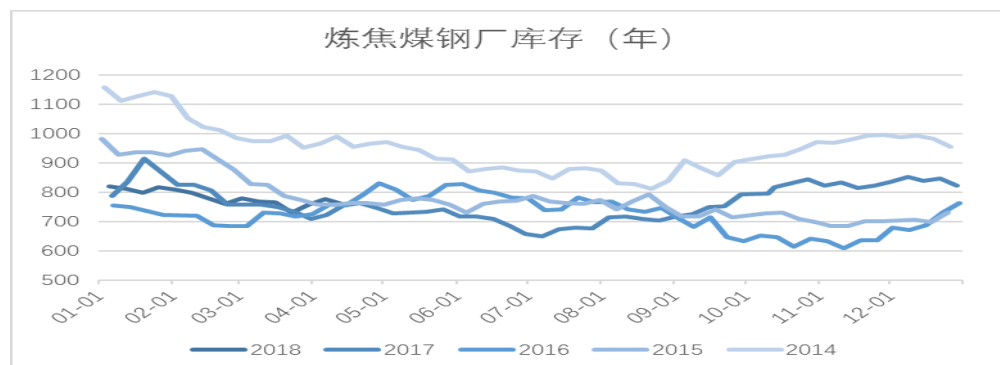
资料来源：wind 南华研究

上周国内 100 家独立焦化厂焦炭库存 101.63，增 4.18。港口库存高位，贸易商捂货观望。钢厂开始复产但自身库存偏高，下游主动去库存。焦化开工率下降，但库存出现上升，焦炭销售压力较大。

3.5 炼焦煤供给

3.5.1 钢厂复产，炼焦煤库存偏低

图 20：钢厂炼焦煤库存



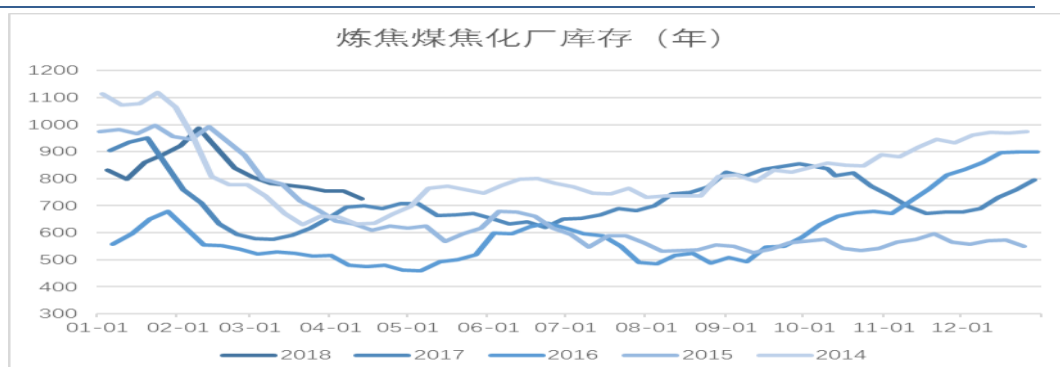
资料来源：mysteel 南华研究

钢厂炼焦煤库存 762.04，减 14.83，平均可用天数 15.18 天，减 0.3 天。库存整体偏低。钢厂春季复产，对焦煤有一定的需求，目前仍以按需采购为主。

3.5.2 焦化厂炼焦煤库存持续下降

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 725.25, 减 28.65, 平均可用天数 14.29 天, 减 0.53 天。焦企盈利大幅缩小, 甚至出现亏损, 有可能出现主动限产的情况下, 继续压低煤矿库存, 向煤矿施压, 寻求继续降价。



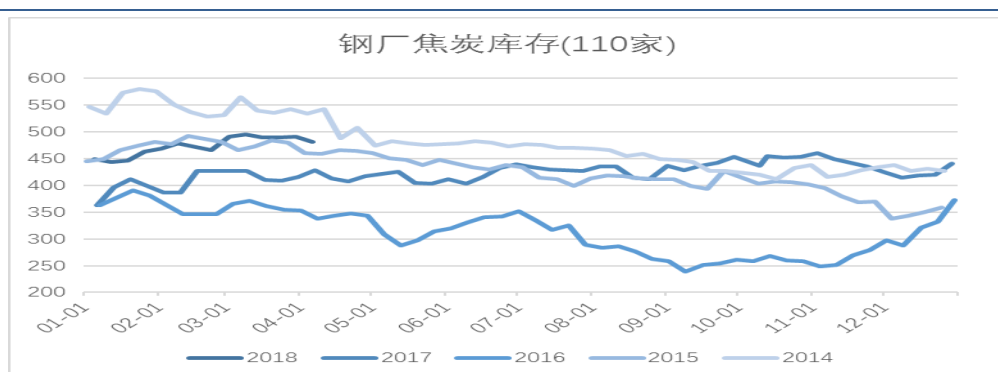
资料来源: wind 南华研究

3.6 焦炭供应

上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本: 焦炭库存 480.73, 减 9.86, 平均可用天数 14.2 天, 减 0.29 天; 炼焦煤库存 776.87, 增 18.05, 平均可用天数 15.47 天, 增 0.36 天; 钢厂利润大幅缩小, 虽然限产结束, 但在目前钢厂焦炭库存偏高的情况下, 按需采购为主。钢厂焦煤库存整体适中。

3.6.1 焦钢企业焦炭库存小幅下降

图 16: 钢厂焦炭库存 (万吨)

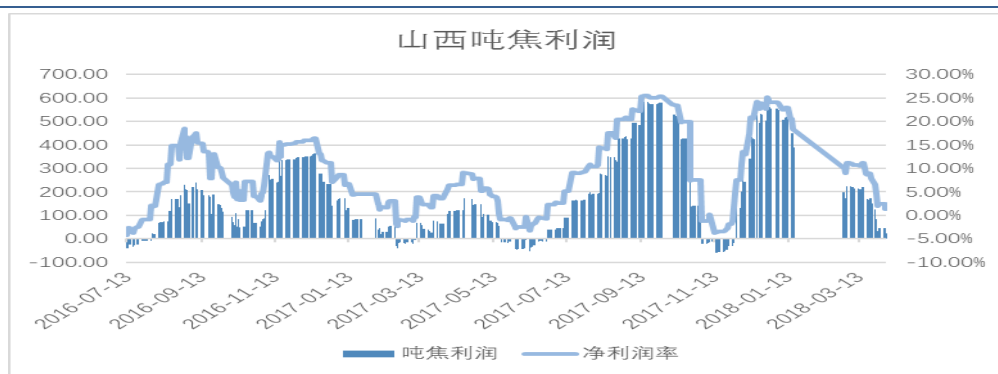


资料来源: mysteel 南华研究

3.6.2 吨焦利润持续缩小, 整体处于盈亏平衡点

图 17: 炼焦利润率 (%)

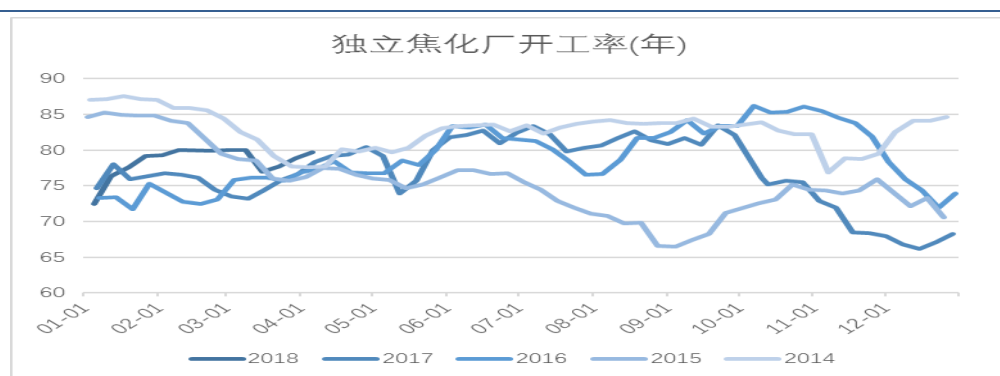
按照模型计算, 上周焦炭价格部分地区小幅走弱, 山西准一级焦平均盈利 22 元; 河北准一级焦平均亏损 90 元。虽然焦炭价格持续下跌, 但随着焦煤价格的松动, 焦化厂整体仍处于盈亏平衡点。预计焦炭现货下周持稳, 焦化厂继续处于盈亏平衡点。



上周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本:产能利用率 79.72%, 上升 0.92%; 日均产量 38.25 增 0.44; 230 家焦企开工上升 1.17%, 开工率出现持续上升,说明焦化厂仍处于盈亏平衡点,并未亏损到主动限产的地步。

资料来源:中国煤炭资源网 Wind 南华研究

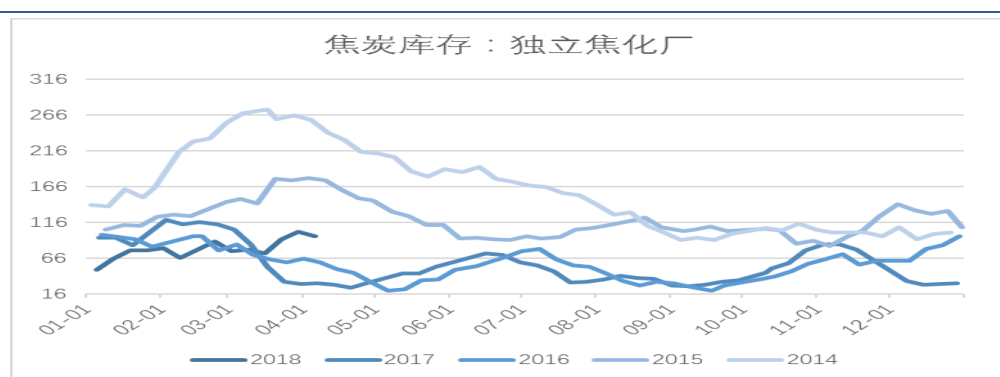
图 18: 独立焦化厂开工率 (%)



资料来源: mysteel 南华研究

3.6.3 焦企库存小幅下降

图 19: 焦化企业总焦炭库存 (万吨)



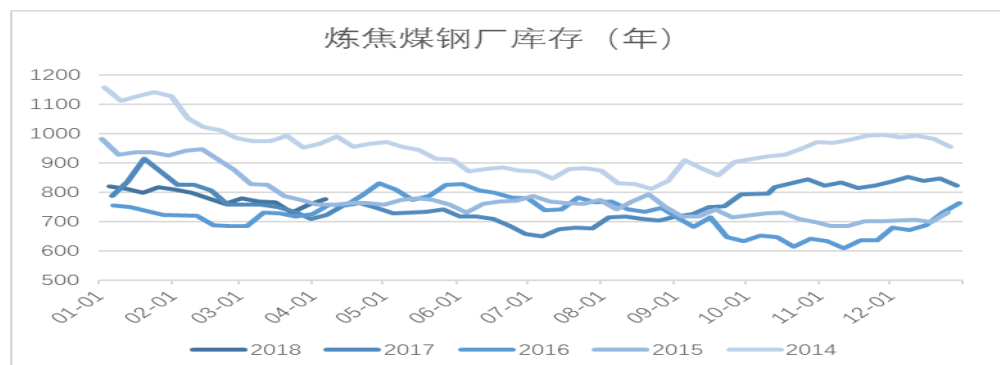
资料来源: wind 南华研究

上周国内 100 家独立焦化厂焦炭库存 97.45, 减 5.4。港口库存高位,贸易商捂货观望。钢厂开始复产但自身库存偏高,钢厂按需采购为主,焦化开工率上升,焦炭库存压力较大。

3.7 炼焦煤供给

3.7.1 钢厂复产, 炼焦煤库存开始回升

图 20: 钢厂炼焦煤库存



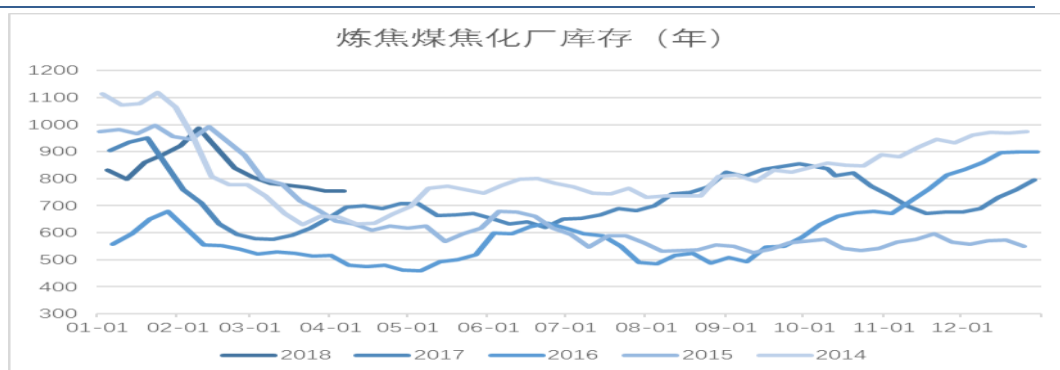
资料来源: mysteel 南华研究

钢厂炼焦煤库存 776.87, 增 18.05, 平均可用天数 15.47 天, 增 0.36 天。库存整体适中。钢厂春季复产, 对焦煤有一定的需求, 目前以按需采购为主。

上周全国 100 家样本独立焦化厂的炼焦煤总库存 753.8，减 1.1，平均可用天数 14.82 天，减 0.19 天。煤矿复产，采购环境整体宽松。焦企盈利大幅缩小，甚至出现亏损，向煤矿诉求降价，继续压低煤矿库存。

3.7.2 焦化厂炼焦煤库存持续下降

图 21：国内独立焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind 南华研究

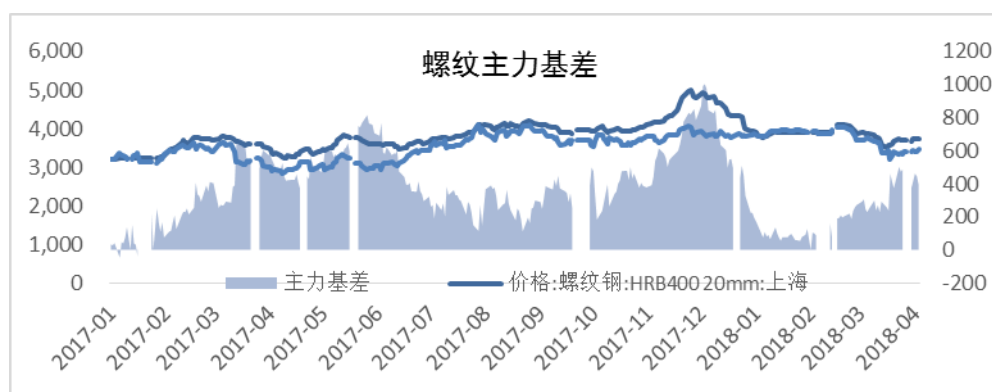
4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

上周螺纹基差在 400 附近波动，终端压价和出货心态使得现货提涨困难，期货涨势也并不流畅，后期终端需求势头或延续至 5 月，贸易商仍需对存货逢高介入套保头寸。

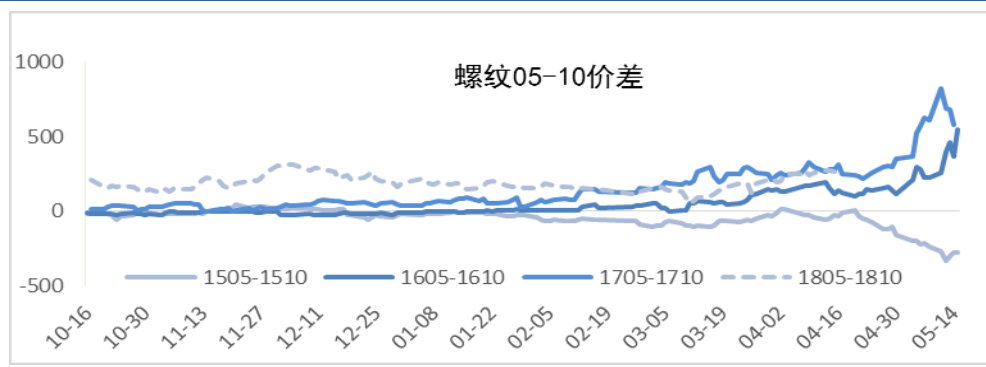
5-10 价差上周继续上行，但单周仅扩大 20 点，增幅缩小，远月底部支撑显现，但仍受宏观预期较悲观和风险因素的压制，近月继续向现货靠拢，供需双增的背景下，现货提涨有难度，成材正套空间有限。

图 22：螺纹主力基差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 23：RB 05-10 价差

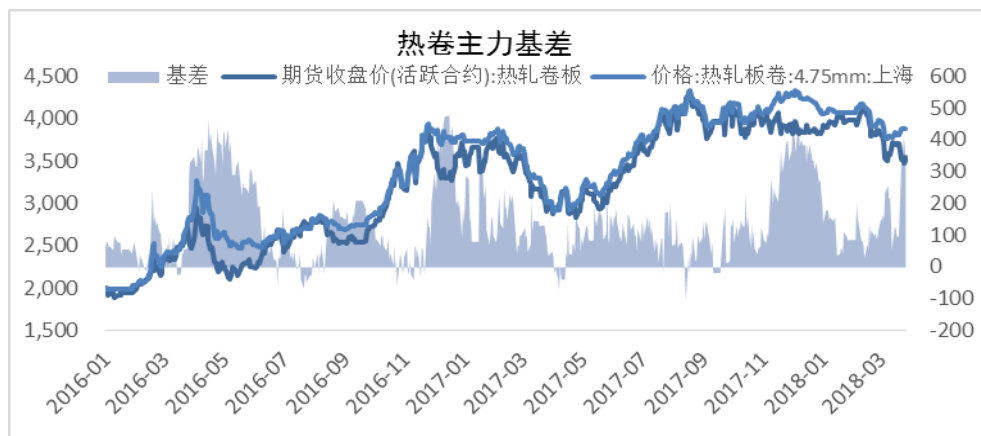


热卷期现价格分化，现货持续小幅上涨但盘面走势并不理想，基差大幅扩大。热卷目前出货顺畅，基本面运转良好，有利于现货挺价，而市场普遍预期远月的压力较为突出，高基差下建议贸易商逢低在远月构建虚拟库存。

5-10 价差高位震荡，正套逻辑与螺纹相似，考虑到 5 月合约已临近交割，可考虑择机平仓离场。

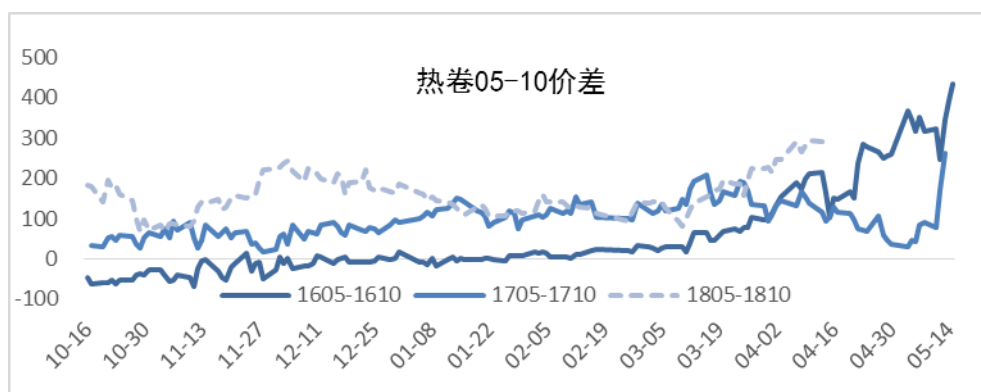
资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 24：热卷主力基差



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 25：HC 05-10 价差



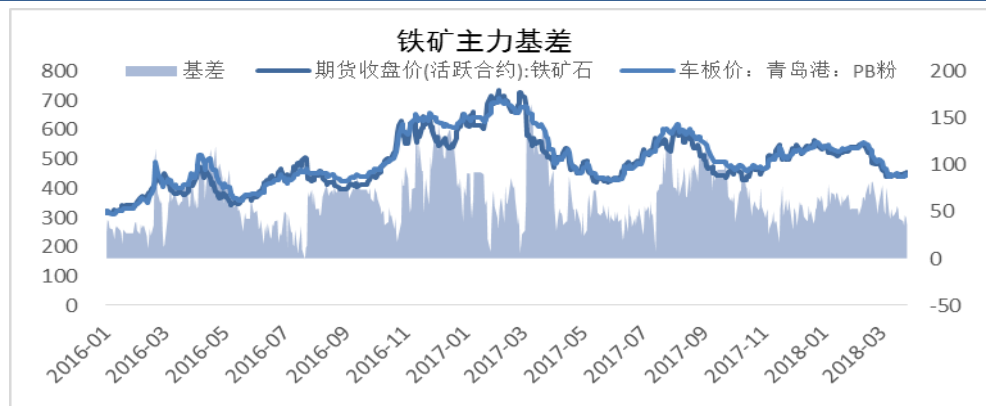
资料来源：上期所 Wind 南华研究

4.2 铁矿石基差、价差

铁矿石上周偏强震荡，基差继续小幅回落，尽管钢厂补库力度小幅回升，但仍不足以支撑盘面，钢厂利润虽有支撑，但再度扩大动力不足，05 合约将逐渐转为交割逻辑，对盘面仍有压力，贸易商逢高参与卖保。

5-9 价差近期一直在 -6 到 -17 之间波动，维

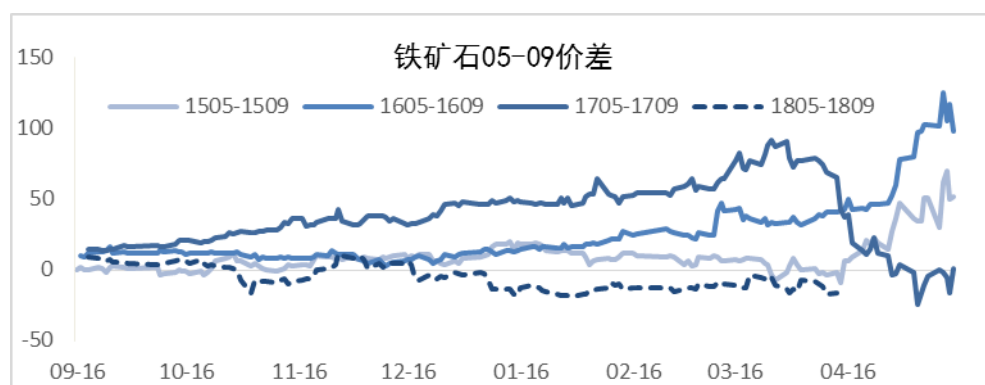
图 26：铁矿主力基差



持 10 左右的空间，而随着交割期的临近，价差再度收敛可能性较小。5 月交割标的大概率将继续包括一定量流通性较差的矿种，进入交割月后可能存在逼仓行情。

资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 27：I 05-09 价差

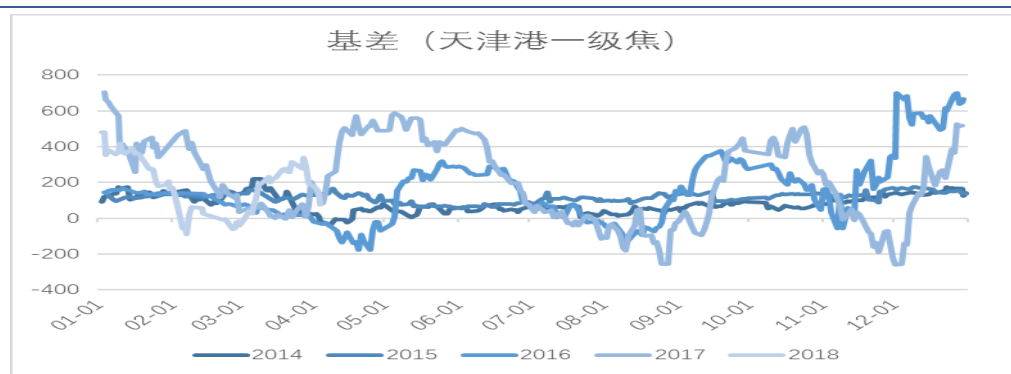


资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.3 焦炭基差、价差

上周焦炭港口现货走弱，期货小幅反弹，基差走弱。预计下周焦炭现货走稳。短期看焦炭小幅贴水，焦钢复产，但焦炭库存偏高，贸易商捂货观望，期货震荡偏弱。基差将走扩，建议买期货空现货离场。

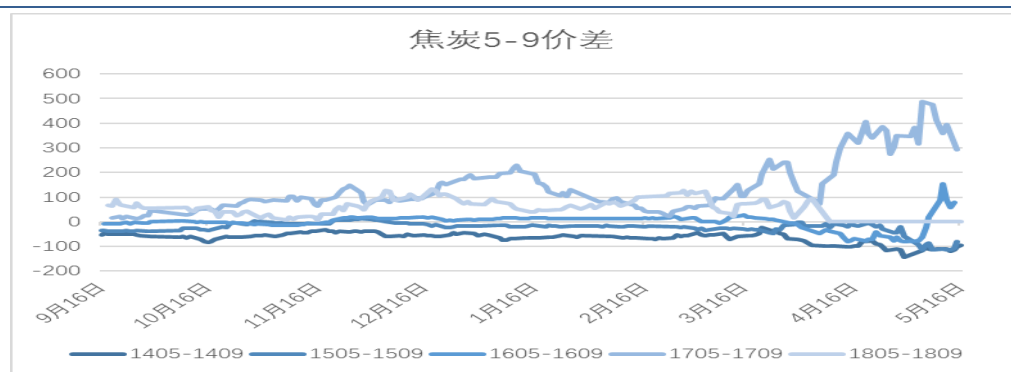
图 28：焦炭主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

目前期货小幅贴水，焦钢复产，但库存高位，焦化未见主动限产，继续拉涨动力有限。宏观预期偏弱，建议关注 5-9 价差，正套继续持有。

图 29：J 01-05 价差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

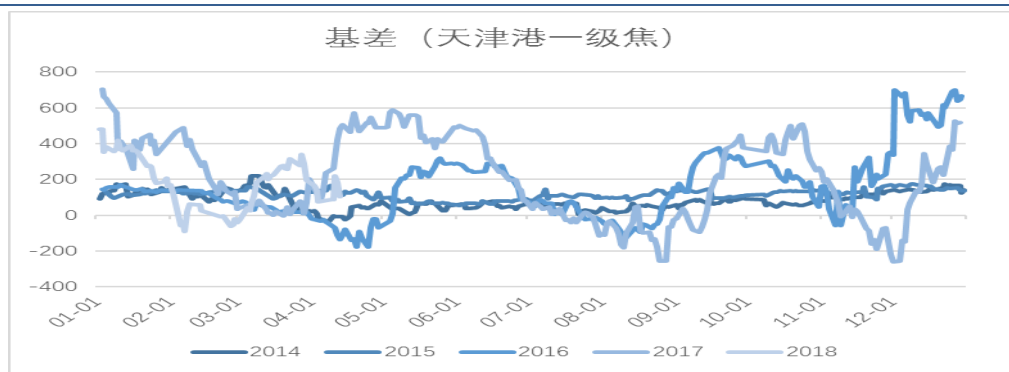
上周 J/JM 盘面比值小幅回升。目前焦企微利，煤矿利润良好，焦企继续压低库存，向煤矿诉求降价。煤矿复产，供应回升。逢低做多远月煤焦价比。

4.4 焦煤基差、价差

图 28: 焦炭主力基差

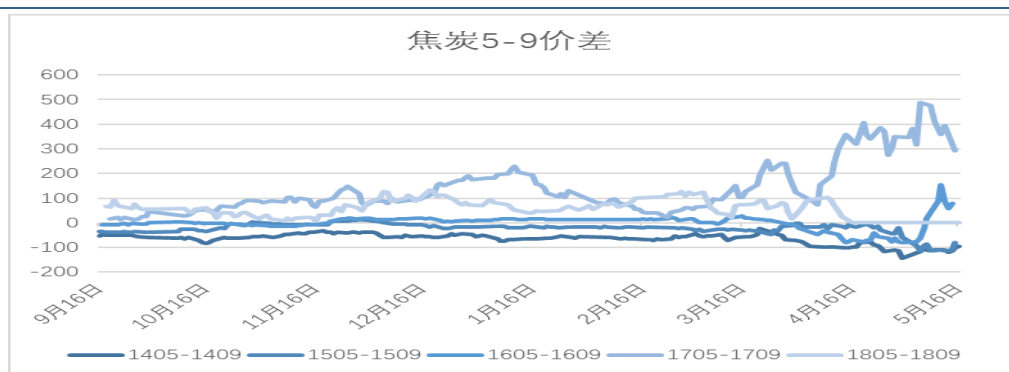
期价反弹，澳洲二线焦煤小幅下跌，基差缩小。预计下周现货将保持平稳，期价震荡偏弱。基差扩大。

目前焦企微利，处于盈亏平衡点，焦企开始向煤矿诉求降价，继续压低库存，且煤矿逐步复产，混煤仓单1300左右，期价平水。但远月宏观预期差，具有不确定性。JM5-9 价差震荡偏弱。



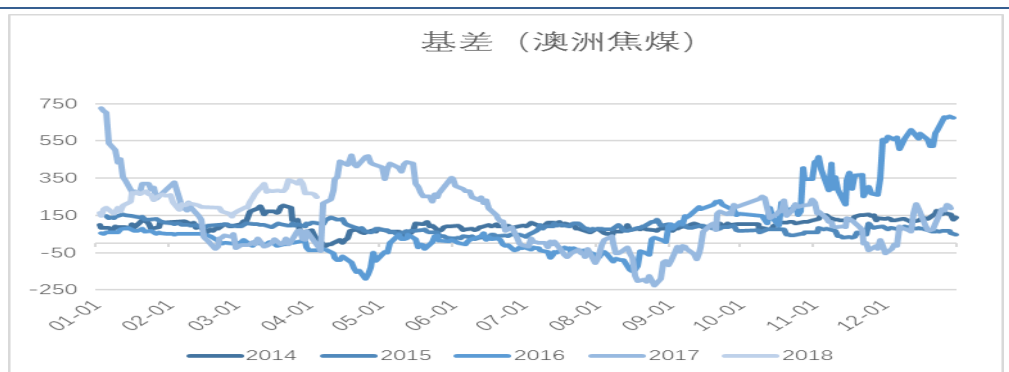
资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 29: J 01-05 价差



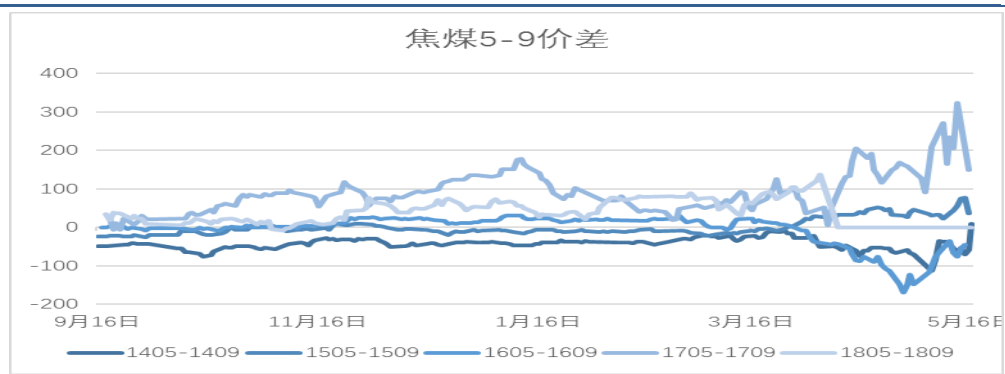
资料来源：大商所 Wind 南华研究

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



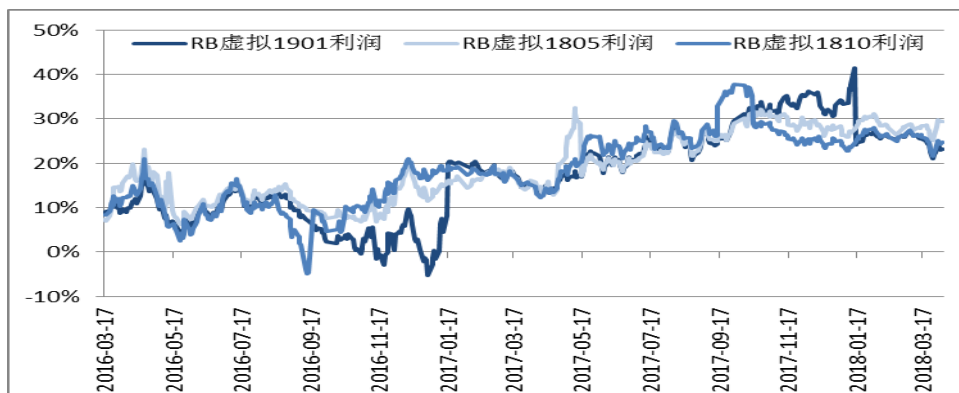
资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

图 32：螺纹虚拟利润

目前终端需求持续释放,去库存良好印证供求缺口存在,钢价将维持震荡偏强,炉料受自身供应施压,表现弱于成材。钢厂利润短期偏强运行,但考虑到供给弹性较大,远月合约的虚拟利润仍以逢高做空为主。参考:

$RB-2*I-0.5J$



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