

现货压力增大，限产影响或有显现

【投资策略汇总】

单边：I 空单轻仓持有，J 多单逢低布局。

跨期：HC1-5 反套轻仓介入，J 正套。

对冲：卷螺差逢低做多。

虚拟利润：J/JM 逢低做多，螺焦比逢高做空。

期现：维持卖保配置。

表 策略概览

	单边 01	单边 05	基差	跨期
RB	区间操作	观望	观望	观望
HC	观望	观望	观望	关注 1-5 反套
I	空单轻仓	观望	观望	观望
J	逢低做多	观望	观望	关注 1-5 正套
JM	观望	观望	观望	观望
HC01/RB01	RB01/I01	RB/J	RB/JM	J/I
逢低做多	观望	逢高做空	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

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

螺纹后半周明显走弱。高炉开工与产能利用率继续分化，进出口博览会江苏等地限产开始落实，北方重污染预警，螺纹产量基本见顶，但短期下降空间也有限。临近供暖东北需求开始萎缩，华北暂时未受影响，华东有部分停工，对现货支撑减弱，后期南方需求对北材南下的消化能力或不及去年。上周螺纹厂库 170.79 万吨，降 1.35，社库 355.92 万吨，降 21.76，厂库低位出库减慢，贸易商拿货成本较高且出货放缓，贸易商压力较大，目前低库存、高基差仍是主要支撑，但需求后期难现爆发且限产仍不力限制盘面上行动力，短期区间运行为主，关注 15 号之后的限产执行情况。

热卷上周跌幅扩大。随着产线检修基本结束产量明显回升，但江苏限产钢厂优先压减热卷产量，且江苏钢厂限产力度大于预期，对卷的产量预计有所压制。需求端目前并无起色，但国家关注民营企业 and 贸易战出现缓和提振了需求的预期。热卷厂内库存 84.28 万吨环比降 1.09 万吨，社会库存 240.97 万吨环比降 1.99 万吨。随着产量回升厂库降幅收窄，贸易商尽管大幅降价，但出库效果并不佳。热卷短期需求暂未有好转迹象，但供给的压制或有所增强，卷螺差有修复的驱动。

矿石上周大幅回落，回吐前期部分涨幅。钢厂目前生产总体持稳，仍有刚需补库，但总体采购放缓，钢厂粉矿库存可用天数降至 28 天，11 月后限产影响开始增多且成材销售不力，钢厂补库意愿偏弱，同时钢厂烧结矿库存累积幅度并不理想，后期刚需对高品粉块仍有支撑。供给端本周澳洲发货仍偏低，减量转向中低品资源，目前主流交易的高品澳粉和块矿流通货较少，贸易商成本偏高挺价为主。短期需求支撑不足，矿价暂时缺乏重新反弹的动力。

焦炭，日照港准一级冶金焦折盘面 2730 元，01 合约贴水约 360 元。钢厂焦炭库存高位持稳，采购较为稳定。贸易商谨慎操作，港口库存小幅回升。供应端焦企环保仍处于放松阶段，但库存低位。短期看限产到来下钢厂并没有主动补库动力，焦炭价格高位同时利润空间不大的情况下，大部分贸易商仍处于观望中。但目前期价大幅贴水，同时后期焦化环保限产也将开始，库存压力并不大，长线可逢低做多。重点关注第三阶段环保督查情况。

焦煤，澳洲二线焦煤折盘面 1580。山东煤矿开始复产，煤矿开工率大幅回升。洗煤厂环保停产持续影响，精煤供应偏紧，库存低位。高利润下下游焦企、钢厂均正常补库。蒙煤通关量短期下滑，澳煤价格高位持稳。短期看焦化环保限产放松，炼焦煤需求高位。但是随着采暖季到来，需求将有所下滑。同时混煤仓单压制，上方空间有限。但冬季煤炭运输问题频发，下方供应支撑，期价震荡为主。

2. 市场回顾

2.1 产业要闻

2.1.1 钢厂出厂价持稳或小幅下调

3 日石横特钢、永锋钢铁对建材产品限价，盘螺与螺纹价差为 220 元，严格限价螺纹 4800 元，盘螺 5020 元；济钢闽源螺纹价格稳，线材下调 20 元。江苏徐钢对建筑钢材出厂价格下调 20 元/吨。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

2.1.2 周末唐山钢市：价格持稳，成交偏弱

唐山普钢坯周六部分出厂结 3910 涨 10，迁安地区 3910 涨 10。周日钢市趋缓调整，少量有成交，成品材个别成交尚可，整体成交偏弱。下游成品材价格主流持稳，个别小幅上涨，具体成交如下：

带钢：唐山小窄带涨跌互现，主流厂家报 4150-4170，降后整体市场成交偏弱，个别资源尚可；唐山 355 带钢市场现货价格涨 10，含税主流报 4040-4080，市场低价成交尚可。

型钢：唐山型钢早盘整体持稳，盘中部分存优惠，现主流报价工字 4290，槽钢 4270，角钢 4280，成交受阻，整体成交偏弱。

管材：唐山脚手架管主流较昨稳，现含税报 4350-4420，成交一般。

热卷：唐山热卷暂稳，3.0 卷 4060，5.5mm 主流开平 4030，锰开平 4190。

中板：唐山中板持稳，14-22mm 普板报价 4180，低合金板 4360。（资讯来源：mysteel，南华期货）

2.1.3 上海进口博览会期间沙钢限产力度加大

11 月 5 日，首届中国国际进口博览会将在中国上海拉开帷幕。来自世界各地的 3000 多家企业签约参展，汇聚起全球贸易资源；约 150 个国家和地区的政要工商界人士及有关国际组织负责人欣然与会，共同勾画合作发展的全球贸易蓝图。此前江苏主要钢厂已明确了博览会期间的停产方案，沙钢、永钢分别关停四座小高炉，对产量影响有限，而周末再爆沙钢将新停一个 2500 高炉，限产 5800 高炉，使得博览会期间整体日均铁水量减少 60%。（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	RB1901	4,064	4,228	-164	-3	周
	RB1905	3,669	3,819	-150	-139	周
	RB1810	3,507	3,636	-129	-1046	周
	上海 HRB400	4,690	4,700	-10	140	周
	天津 HRB400	4,580	4,540	40	220	周
	期货基准	4,812	4,770	41	210	周
	唐山炼钢生铁	3,350	3,350	0	0	周
	唐山 Q235 方坯	3,950	4,000	-50	130	周
	上海 4.75 卷板	4,020	4,180	-160	-180	周
	天津 4.75 卷板	4,050	4,100	-50	-120	周
	上海 6.5 高线	4,570	4,580	-10	60	周
利润	螺纹	1,611	1,636	-25	147	周
	卷板	614	800	-186	-135	周
	线材	1,255	1,280	-25	74	周
	RB 虚拟 1901	28.66%	28.91%	-0.25%	-1.88%	周
	RB 虚拟 1905	23.79%	24.49%	-0.70%	-2.98%	周
	RB 虚拟 1810	21.28%	22.09%	-0.81%	-18.37%	周
供需	唐山高炉开工率	60.98	60.37	0.61	0.61	周
	全国高炉开工率	67.54	68.23	-0.69	-0.55	周
	盈利钢厂比	83.44	84.05	-0.61	0.00	周
	重点钢厂日均产量	195.11	198.74	-3.63	-3.23	旬
	全国日均粗钢产量	248.42	252.14	-3.72	-3.46	旬
	沪市螺纹终端采购	33,201	38,762	-5,561	13125	周
库存	螺纹社会库存	417.07	433.29	-16.22	-20.31	周
	钢材社会库存	208.44	207.12	1.32	-10.62	周
	重点钢厂库存	1291.00	1261.90	29.10	-1049.43	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	508.50	538.50	-30.00	7.5	周
	I1905	495.50	526.50	-31.00	-12.00	周
	I1909	493.00	522.00	-29.00	-17.00	周
	河北唐山铁精粉	785.00	765.00	20.00	20.00	周
	青岛港 61.5%PB 粉	587.00	568.00	19.00	80.00	周
	普氏（美元/吨）	74.10	77.00	-2.90	4.50	周
	SGX 掉期当月（\$/t）	72.89	72.86	0.03	4.13	周
	铁矿石期货基准	627.32	624.89	2.43	65.47	周
海运	澳洲发货量	1478.40	1600.40	-122.00	-8.60	周
	巴西发货量	825.40	841.00	-15.60	-71.10	周
	北方到港量	958.60	875.70	82.90	95.40	周
	运价:西澳-青岛	8.85	8.74	0.11	1.64	周
	运价:图巴朗-青岛	21.64	21.77	-0.13	1.41	周
	BDI 海运指数	1457.00	1519.00	-62.00	-97.00	周
库存	港口铁矿石库存	14357	14518.64	-161.24	-159.14	周
	钢厂进口矿库存天数	28.00	31.00	-3.00	3.00	周
汇率	人民币汇率汇卖价	6.8897	6.9478	-0.0581	0.0083	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	1409.00	-48.50	周
	焦炭主力	2361.50	2437.00	-75.50	周
	京唐港焦煤库提价（山西产）	1770.00	1745.00	25.00	周
	京唐港焦煤库提价（澳产）	1730.00	1710.00	20.00	周
	澳洲到岸峰景矿硬焦煤	222.00	220.00	2.00	周
	天津港山西一级焦平仓价（含税）	2750.00	2700.00	50.00	周
	河北唐山一级焦市场价	2600.00	2600.00	0.00	周
盈亏跟踪	山西焦化利润	775.25	825.81	-50.56	周
	河北焦化利润	683.90	691.97	-8.07	周
	焦炭盘面利润	552.04	563.03	-11.00	周
供需情况	焦煤产量	3694.00	3579.00	115.00	月
	焦煤进口量	661.00	700.00	-39.00	月
	焦煤消费量	4603.00	4404.00	199.00	月
	独立焦化厂开工率（100家）	78.62	78.05	0.57	周
	焦炭产量	3655.40	3670.10	-14.70	月
	焦炭消费量	4130.12	4147.42	-17.30	月
	焦炭出口量	53.00	79.00	-26.00	月
	焦煤供需缺口	257.00	132.00	125.00	月
	焦炭供需缺口	527.72	556.32	-28.60	月
产业库存	炼焦煤六港口合计库存	285.80	312.16	-26.36	周
	炼焦煤独立焦化厂库存（万吨）	838.16	817.04	21.12	周
	炼焦煤国内大中型钢厂库存（万吨）	829.33	801.60	27.73	周
	焦炭四港口合计库存	246.60	246.20	0.40	周
	独立焦化厂焦炭库存（万吨）	20.33	21.05	-0.72	周
	钢厂焦炭库存（万吨）	428.30	426.90	1.40	周
价差情况	焦炭/焦煤主力	1.74	1.73	0.01	周
	JM1901-JM1905	128.50	113.00	15.50	周
	J1901-J1905	0.00	154.50	-154.50	周
	京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力	369.50	296.00	73.50	周
	京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力	229.50	181.00	48.50	周
	天津港一级焦平仓价（山西含税）-主力	393.60	267.08	126.52	周

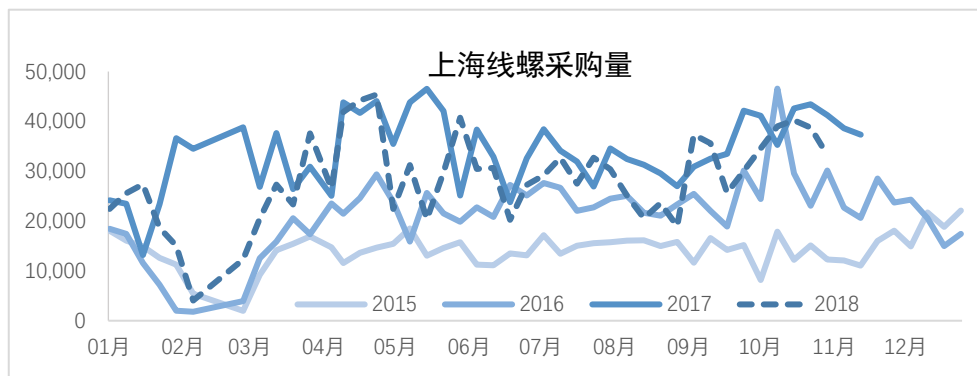
资料来源：Wind 中国煤炭资源网 南华研究

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

上海线螺采购量降 5561 至 33201 吨, mysteel 全国主流贸易商日均成交由 19 万吨逐日回落至 15 万吨, 成交大幅萎缩, 市场情绪十分冷清, 但我们认为刚需并未大降, 博弈之后成交仍有回升空间。

图 2: 沪市螺纹终端采购 (吨)

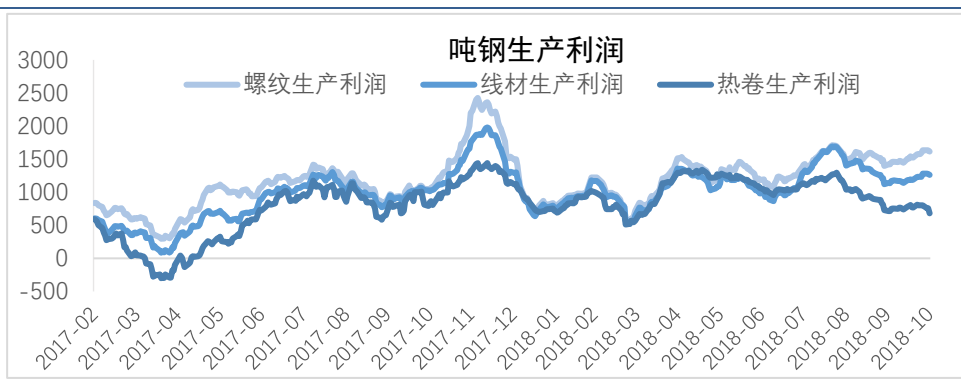


资料来源：西本新干线 南华研究

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

图 3: 吨钢生产利润估算

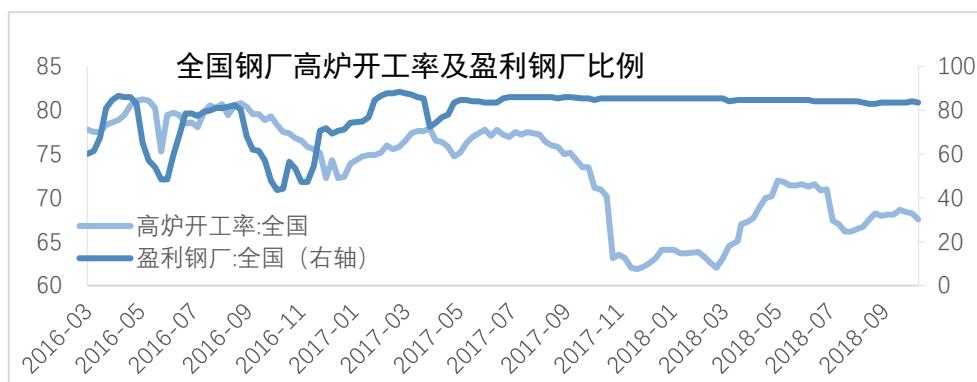


资料来源：钢之家 Wind 南华研究

图 4: 全国 163 家钢厂开工检修调查 (%)

近期吨钢现货利润较平稳, 建材类需求支撑现货利润继续小幅提升。目前需求是保障利润的关键, 限产不及预期对原料有一定带动, 利润短期持稳, 后期有压缩空间。

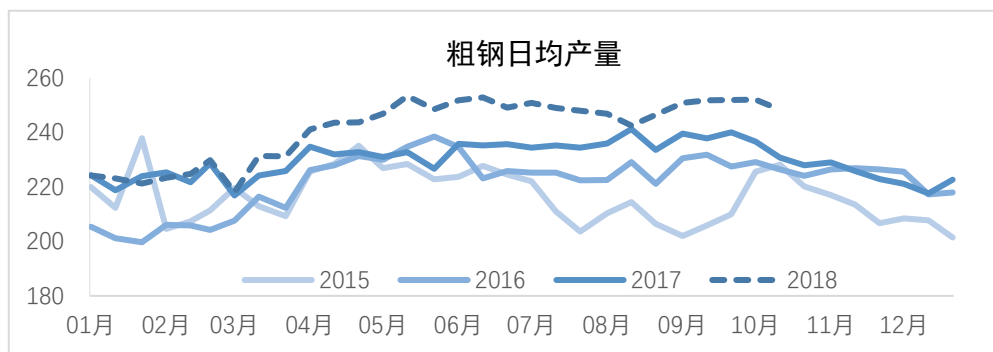
上周 247 家钢厂高炉开工率为 79.44%，环比降 0.7%，日均铁水产量 228.5 万吨增 0.14 万吨，预计铁水产量还将小降。开工率和产能利用率小幅劈叉，产量维持高位。mysteel 调研螺纹钢周产量 350.48 万吨增 1.94 万吨，热卷 327.44 万吨增 16.77 万吨，螺纹产量继续小增，热卷产量随着检修结束而回升。后期螺纹增产空间不大，但热卷还有一定新增投产。



资料来源：wind 南华研究

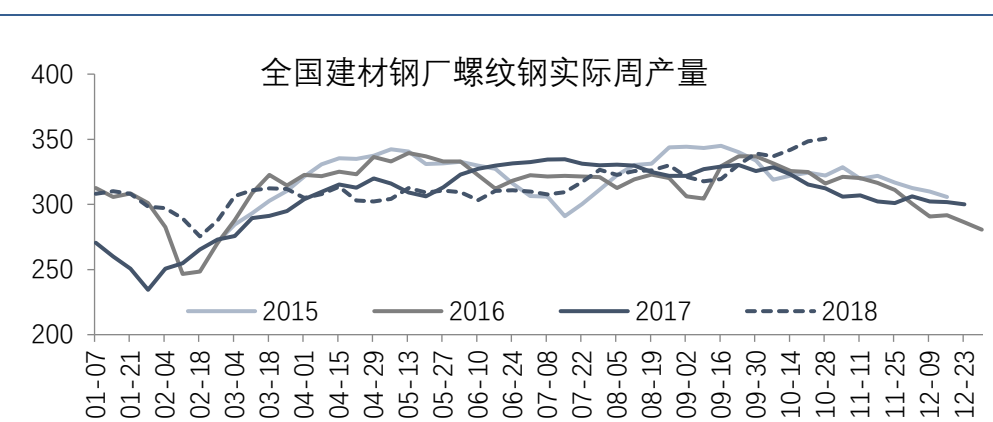
3.2.2 产量

图 5：全国日均粗钢产量



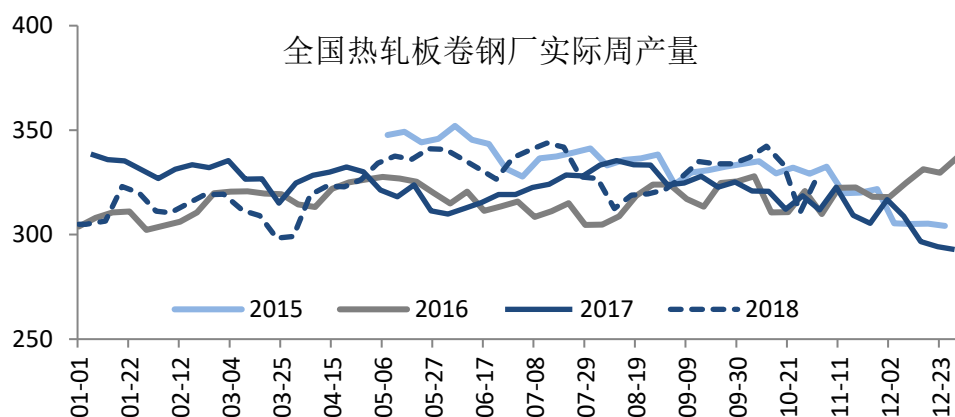
资料来源：西本新干线 wind 南华研究

图 6：螺纹钢实际周产量



资料来源：mysteel 南华研究

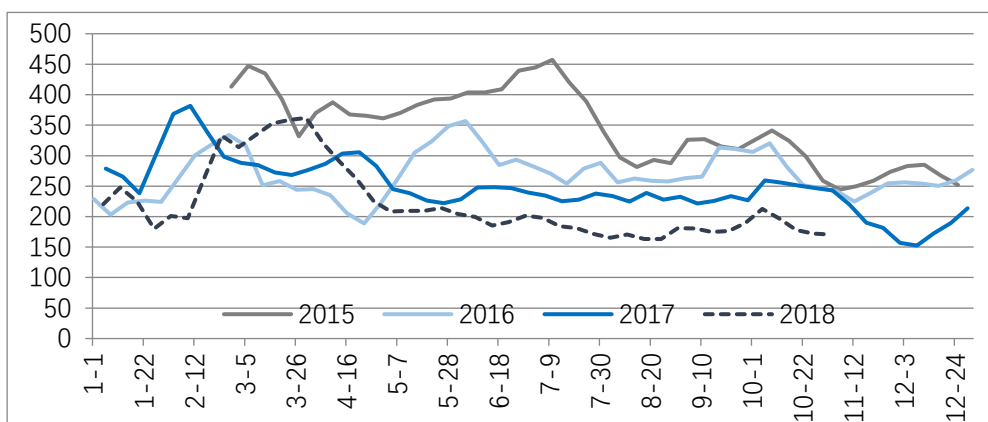
图 7：全国热卷实际周产量



资料来源：mysteel 南华研究

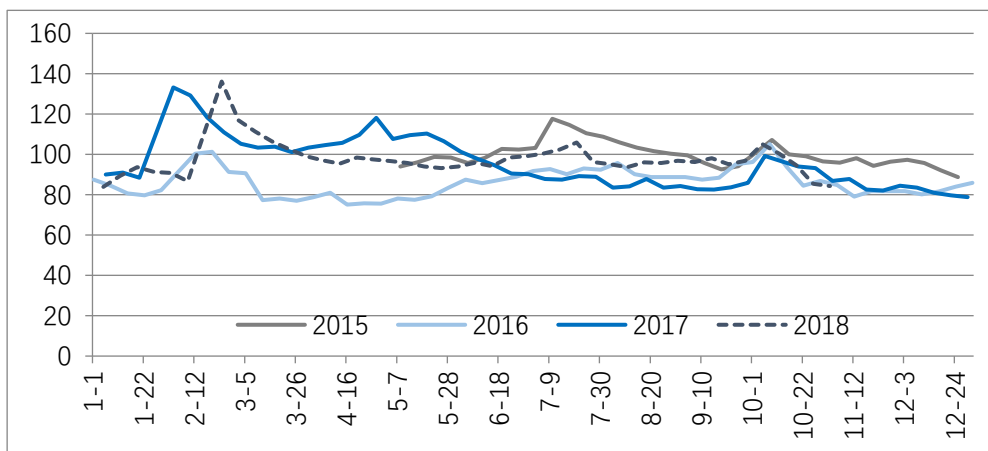
3.2.3 库存

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

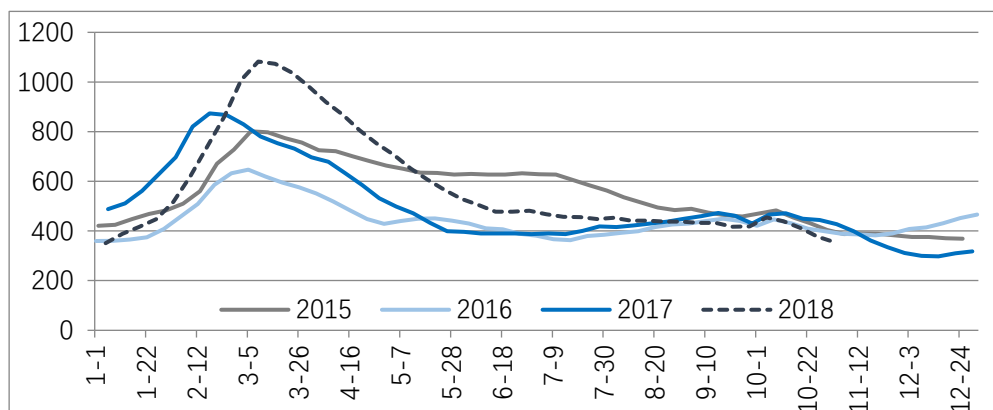


资料来源：wind 南华研究

上周螺纹厂库 170.79 万吨,降 1.35,社库 355.92 万吨,降 21.76,螺纹库存维持双降,降幅边际略有放缓。厂库稳定在低位,出厂价继续上涨,贸易商成本较高压力大增,出库节奏放慢,但刚需并未减弱,还有降库空间。

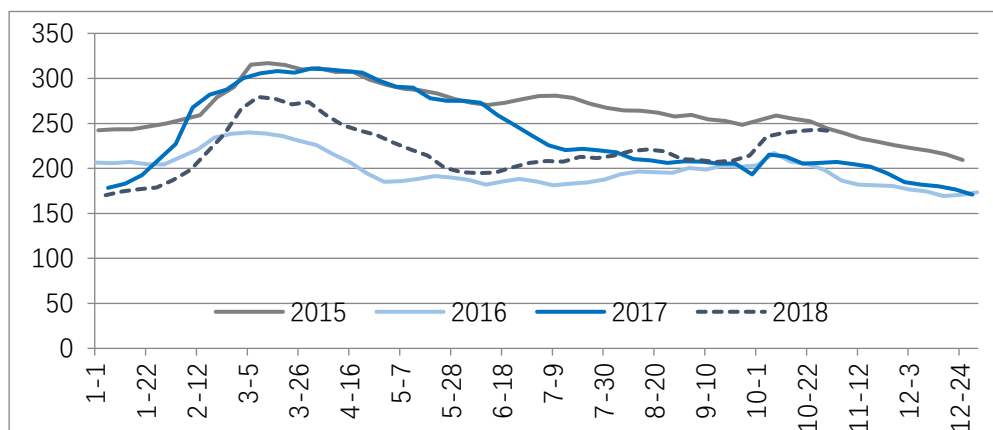
热卷厂内库存 84.28 万吨环比降 1.09 万吨,社会库存 240.97 万吨环比降 1.99 万吨。随着产量回升厂库降幅收窄,钢厂出货压力有所增大,贸易商尽管大幅降价,但出库效果并不佳。

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



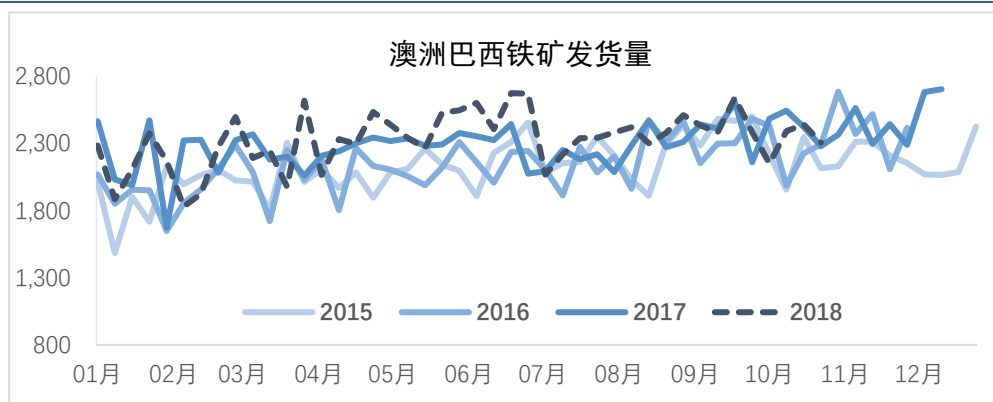
资料来源：wind 南华研究

3.3 铁矿石供给

3.3.1 发货量、到港量

上周澳洲、巴西总发货量 2303.8 万吨，其中澳洲发货量 1478.4 万吨，环比减 122 万吨，发往中国的运量 1278.5 万吨，减量主要集中在 FMG，力拓发货维稳，必和必拓继续小降，高品粉矿发货稳定在偏低水平，块矿继续偏紧。巴西发货量 825.4 万吨，减 15.6 万吨。发货仍有改善空间。

图 11：澳洲巴西铁矿石海运发货量

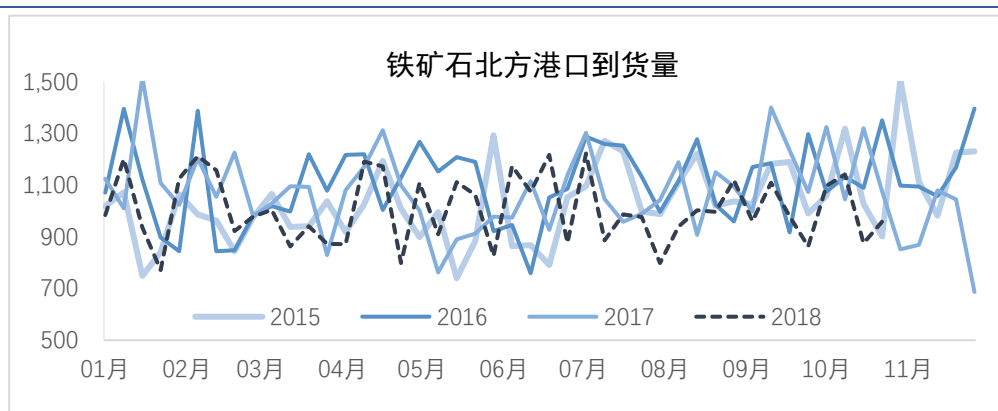


到港量有 2016.6 万吨环比增 15.6，小幅回升但短期仍将偏低，华北、华东的主流资源仍较为紧张。

矿山清理基本结束，大型矿山在整合产能后或有一定增产，但空间有限，国产精粉产量总体平稳或小幅增。

资料来源：wind 南华研究

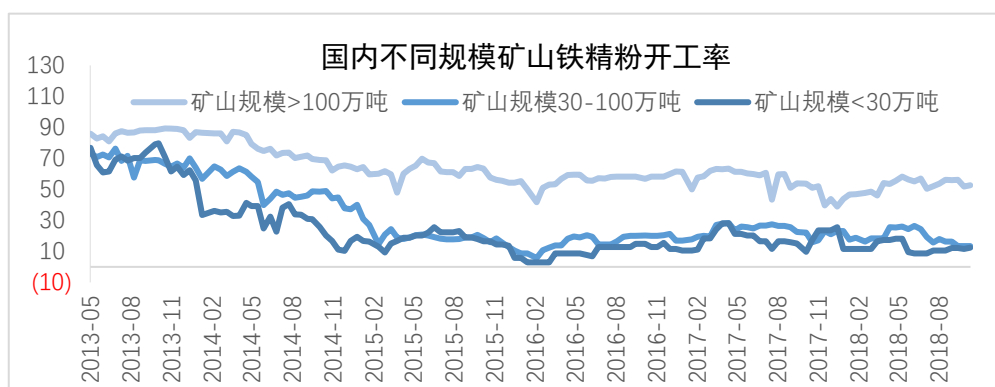
图 12： 方港口铁矿石到港量



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



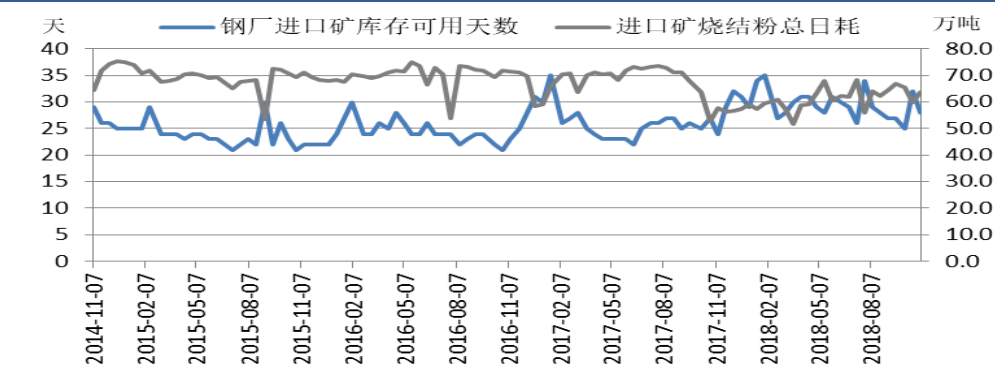
资料来源：wind，南华研究

3.3.3 需求

需求方面，钢厂生产总体持稳，仍有刚需补库，但总体采购放缓，钢厂粉矿库存可用天数降至 28 天，日均疏港量 307.89 万吨增 3.48。11 月后限产影响开始增多，钢厂补库意愿下降，同时钢厂烧结矿库存累积幅度并不理想，后期刚需对高品粉块仍有支撑，节奏主要受限产执行情况影响。

从入炉配比来看，烧结

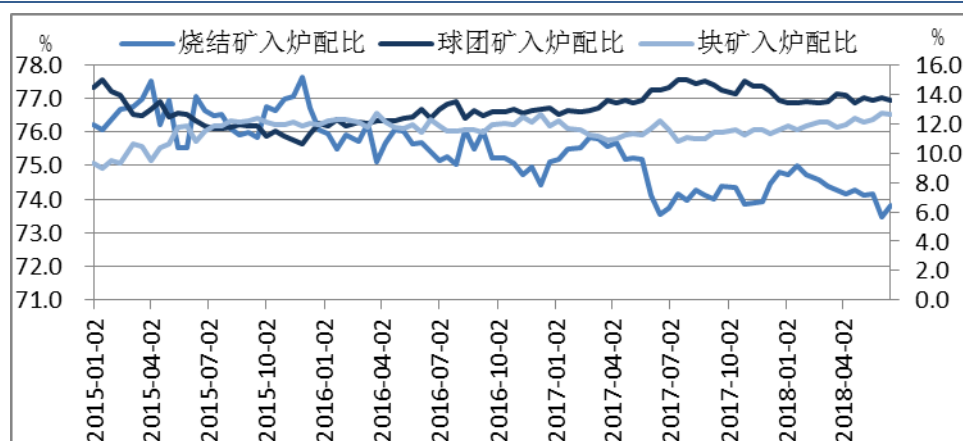
图 14：钢厂烧结矿总日耗和库存可用天数



资料来源：wind 南华研究

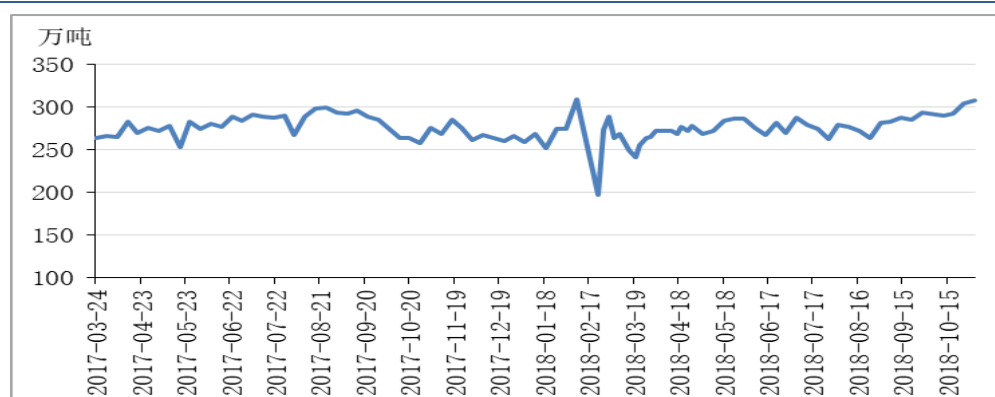
矿配比止跌企稳,叠加块矿性价比下降,配矿调节空间有限。

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

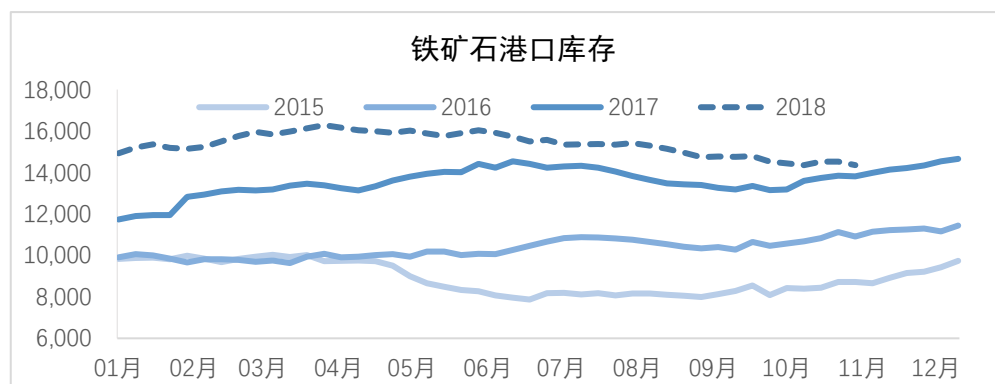


上周港口库存 14357.4 万吨,降 161.24 万吨,港存继续大降,华北、华东主港的货源仍偏紧。预计下周港存止跌企稳。

巴西矿溢价快速回落,高品澳粉,块矿溢价在偏高水平但波动空间有限,短期主流澳矿资源仍偏紧。

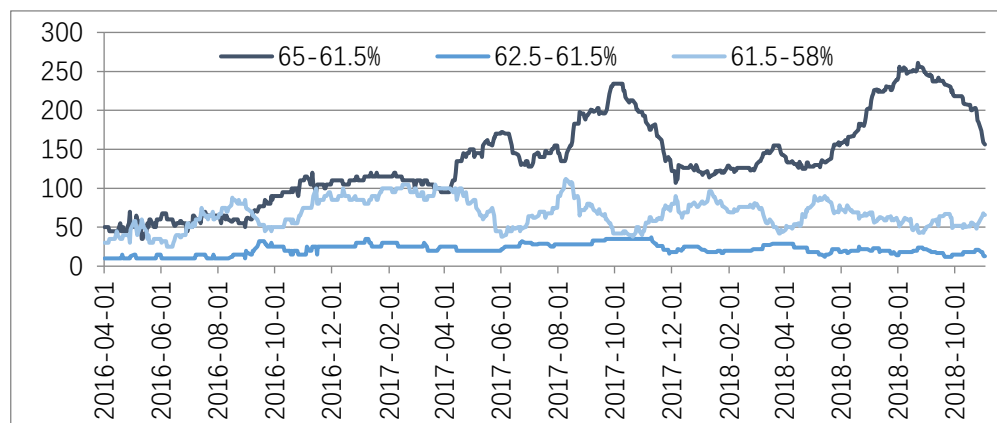
3.3.4 库存

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



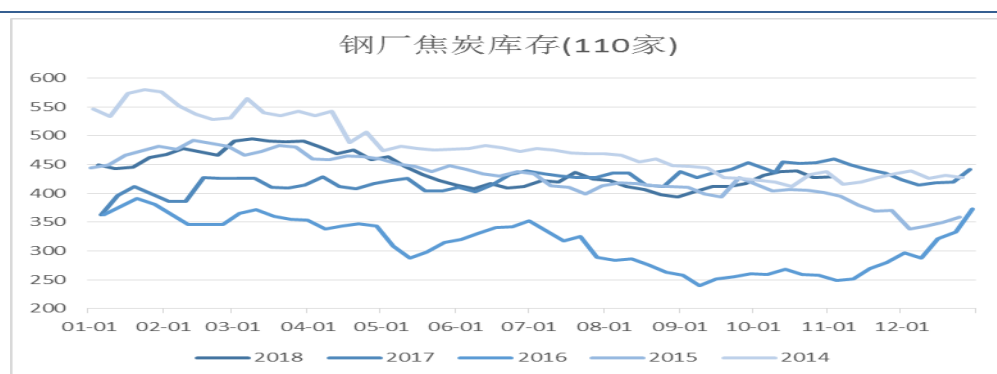
资料来源: wind 南华研究

3.4 焦炭供应

本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本: 焦炭库存 428.30 万吨, 增 1.40 万吨, 平均可用天数 13.89 天, 增 0.29 天; 炼焦煤库存 829.33 万吨, 增 27.73 万吨, 平均可用天数 16.52 天, 增 0.55 天; 本周钢厂焦炭库存高位持稳, 高炉开工率高位下, 焦炭需求稳定, 按需采购为主。随着采暖季即将开始, 需求将有所下滑, 钢厂主动补库动力不足。

3.4.1 焦钢企业焦炭库存高位持稳

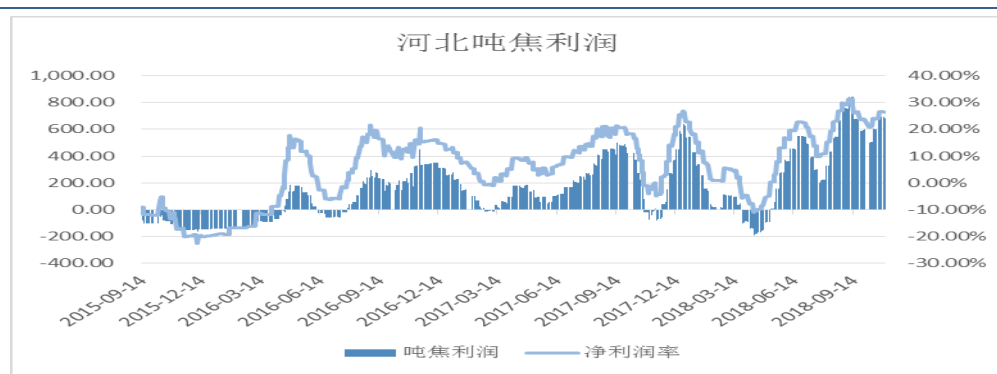
图 19: 钢厂焦炭库存 (万吨)



资料来源: mysteel 南华研究

3.4.2 焦化利润随着焦炭价格第二轮提涨, 持续保持在高位

图 20: 炼焦利润率 (%)



按照模型计算, 山西准一级焦平均盈利 770 元; 河北准一级焦平均盈利 680 元。焦炭现货第二轮提涨, 部分第三轮提涨后, 焦企利润持续保持在高位。钢厂库存偏高, 采暖季到来下缺乏主动补库动力。贸易商谨慎观望中, 焦钢博弈增加, 对现货价格继续上涨有抵触心理, 焦化利润处于高位, 难以继

续扩大。

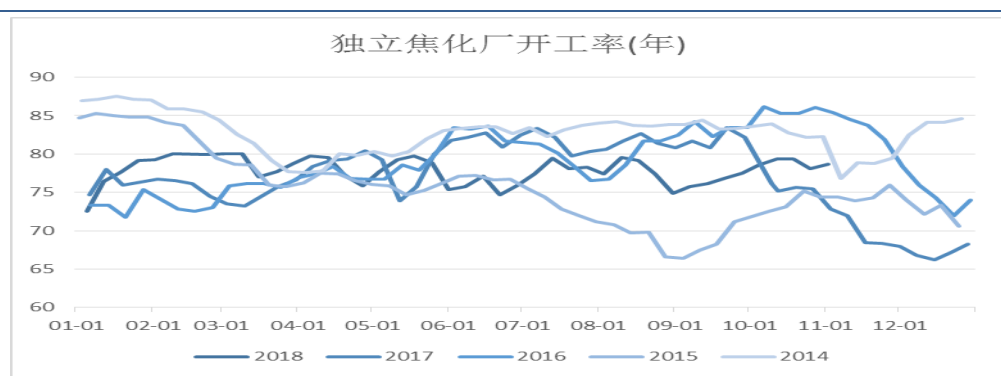
上周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 78.62%，上升 0.57%；日均产量 38.13 万吨增 0.27 万吨；230 家焦企开工下降 0.48%。高利润下叠加环保放松，焦化开工率已至高位，继续上升几乎无空间。山西吕梁地区部分企业开始落实采暖季限产政策，后续开工率将逐步滑落。

上周国内 100 家独立焦化厂焦炭库存 20.33 万吨，减 0.72 万吨。钢厂采购较为稳定，少部分贸易商采购积极性尚可，但在贸易利润空间有限及焦炭高价格下，大部分贸易商仍处于谨慎观望中。后续采暖季到来，钢厂需求有所下滑，焦企库存将有小幅回升。但后期焦化限产也将开始，库存回升幅度较为有限。

钢厂炼焦煤库存 829.33 万吨，增 27.73 万吨，平均可用天数 16.52 天，增 0.55 天。下游冬储下，库存高位持稳。在后期采暖季限产执行下，钢厂开工率将回落。冬储虽未结束，但在库存高位，限产即将到来下补库空间并不大。伴随冬季煤炭运输偏紧，钢厂以按需采购为主。

资料来源：中国煤炭资源网 Wind 南华研究

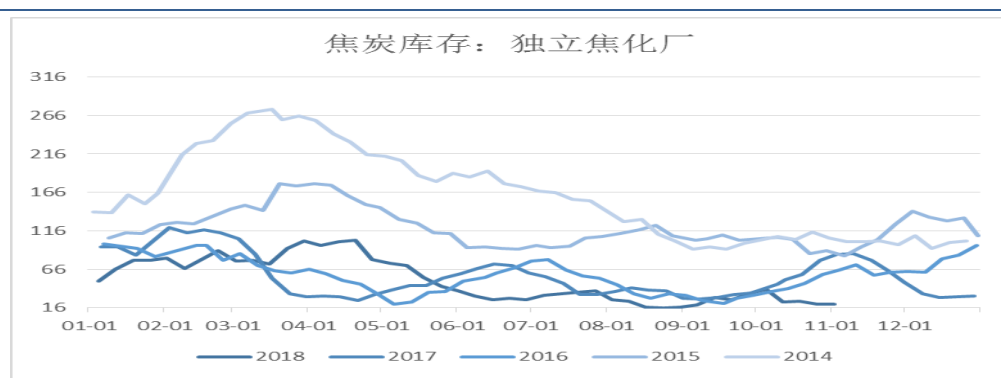
图 21：独立焦化厂开工率（%）



资料来源：mysteel 南华研究

3.4.3 焦企库存低位徘徊

图 22：焦化企业总焦炭库存（万吨）

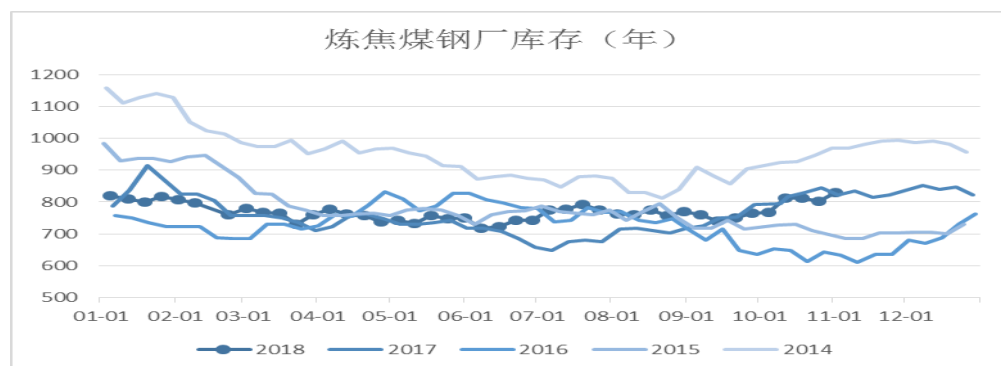


资料来源：wind 南华研究

3.5 炼焦煤供给

3.5.1 炼焦煤库存偏高，继续补库空间有限

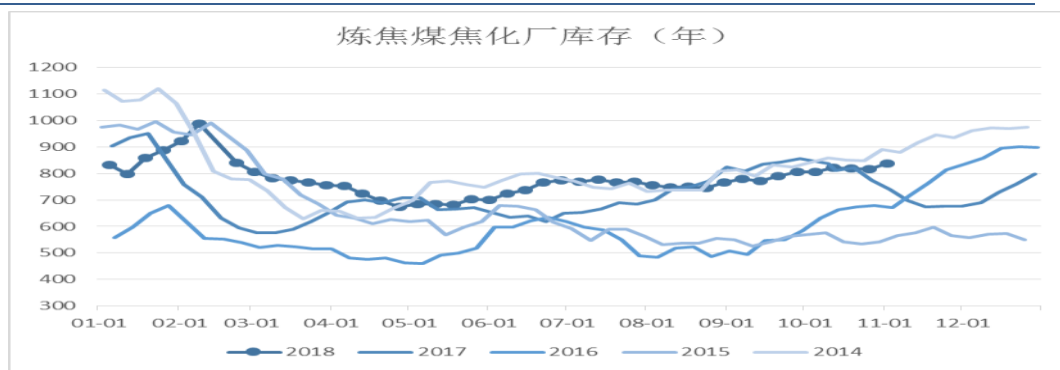
图 23：钢厂炼焦煤库存



资料来源: mysteel 南华研究

3.5.2 焦化厂炼焦煤库存高位

图 24: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



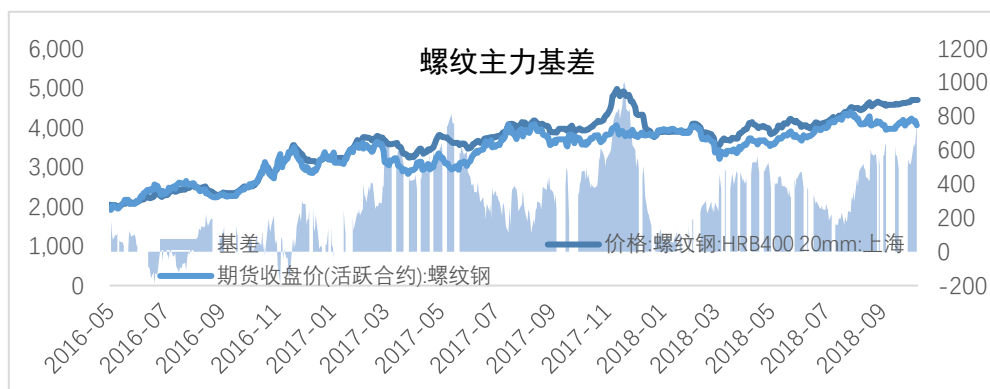
资料来源: wind 南华研究

上周全国 100 家样本独立焦化厂的炼焦煤总库存 838.16 万吨, 增 21.12 万吨, 平均可用天数 16.53 天, 增 0.30 天。煤矿安全检查、洗煤厂环保停产, 焦煤供应偏紧。叠加焦企高利润, 冬储下持续补库。但目前库存已至高位, 同时焦企开工率见顶, 需求高位即将回落, 补库节奏将逐步放缓。

4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

图 25: 螺纹主力基差



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

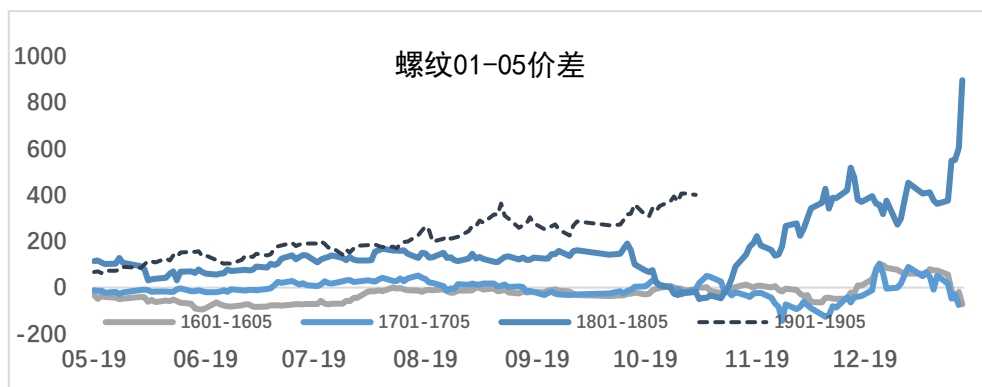
螺纹上周小幅下挫, 现货挺价, 基差再度大幅扩大。盘面受到限产力度不佳和现货成交下滑的共同打击, 刚需 11 月相对平稳, 难有去年的阶段爆发, 限产提振不足, 维持卖保建议, 现货高位维持去库。

01-05 价差震荡上行 增幅放缓, 目前需求支撑仍在, 库存偏低, 01 支撑仍在, 但上冲空间有限可考虑离场, 反套需等待累库周期。

图 26: RB 01-05 价差

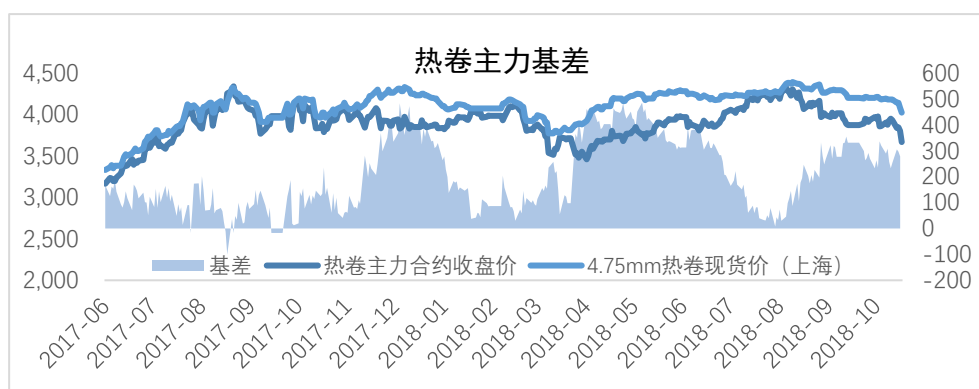
热卷期现同步跳水,基差波动。热卷检修基本结束,但进出口博览会仍有一定影响,需求端仍不理想,贸易商降价出库力度不佳,建议维持卖保头寸。

热卷 01-05 价差震荡走弱,目前需求并无起色,但随着国家对民营经济的扶持及贸易战风向的转变,热卷需求预期有改善,1-5反套可轻仓介入。



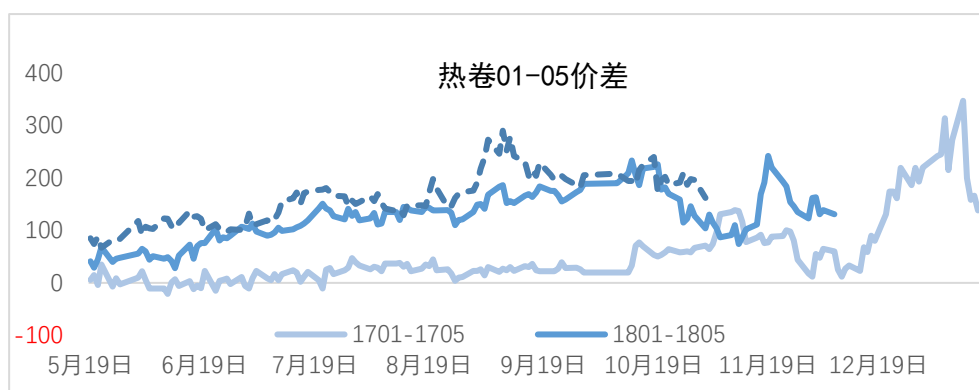
资料来源:上期所 Wind 南华研究

图 27: 热卷主力基差



资料来源:上期所 Wind 南华研究

图 28: HC 01-05 价差



资料来源:上期所 Wind 南华研究

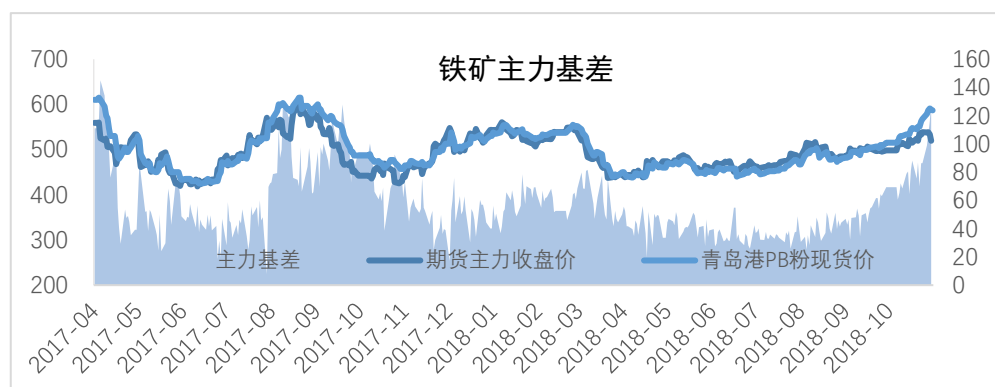
4.2 铁矿石基差、价差

图 29: 铁矿主力基差

矿石上周大幅回落,现

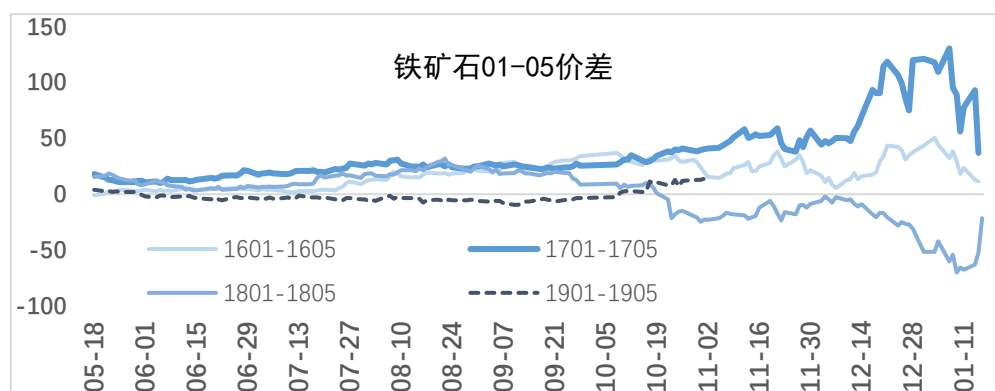
货稳定在高位,基差相应大幅扩大。港口采购继续放缓,贸易商封盘不出,市场流通货源较少。考虑到钢厂面临限产和成材销售的双重压力,矿石需求将受影响,建议贸易商维持卖保头寸。

01-05 价差小幅上行,后期供给已较为刚性,限产季的影响将有所显现,但限产力度仍有一定不确定性,可适当关注反套机会。



资料来源: 大商所 Wind 南华研究

图 30: I 01-05 价差



资料来源: 大商所 Wind 南华研究

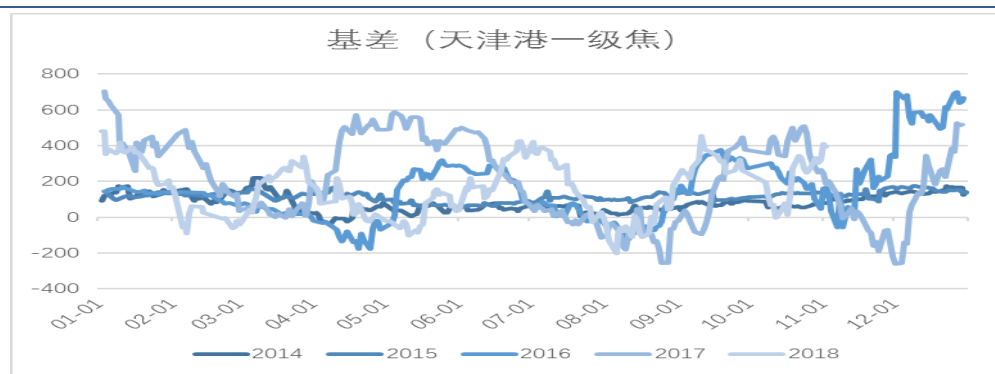
上周焦炭港口现货走强,期货下跌,基差大幅走强。钢厂限产力度将加大,需求将逐步走弱,但目前贴水较大,同时后期焦化限产也将开始实施,期价震荡偏强。现货高位,建议关注买期货抛现货。

1 月处于采暖季,且焦化环保限产具有一定的压力。远月限产结束,宏观预期走弱,建议关注 1-5 价差正套。

J/JM 盘面比值高位震荡。煤矿安全检查,洗煤厂

4.3 焦炭基差、价差

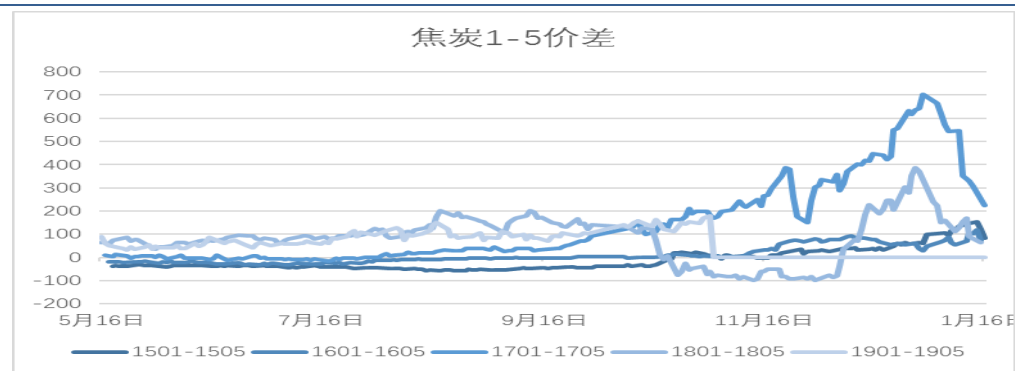
图 31: 焦炭主力基差



资料来源: 大商所 Wind 南华研究

图 32: J 01-05 价差

停产，焦煤供应持续偏紧。但是焦企库存高位下补库空间有限，同时焦企开工率见顶，焦煤需求高位。随着采暖季到来，汾渭平原焦企环保限产有一定的压力，需求将走弱，建议做多煤焦价比。



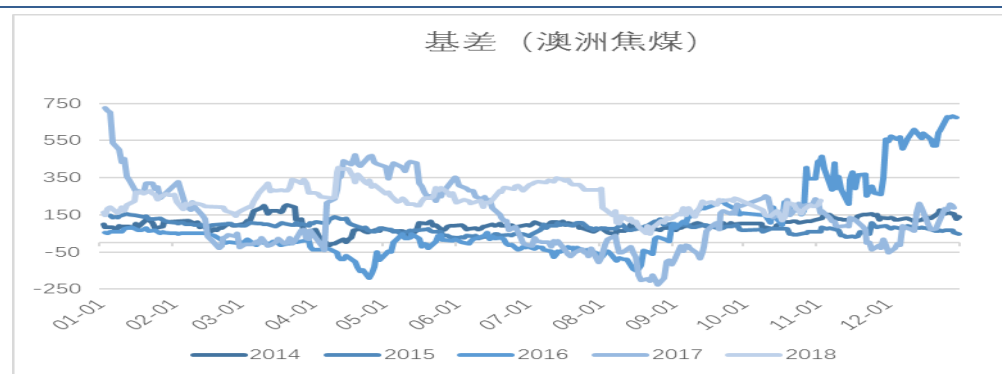
资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.4 焦煤基差、价差

期价下跌，澳洲二线焦煤持稳，基差震荡偏强。预计澳煤稳中偏强。焦煤供应偏紧，需求高位。随着采暖季限产到来，需求将逐步走弱，期价上涨空间有限。基差震荡偏强。

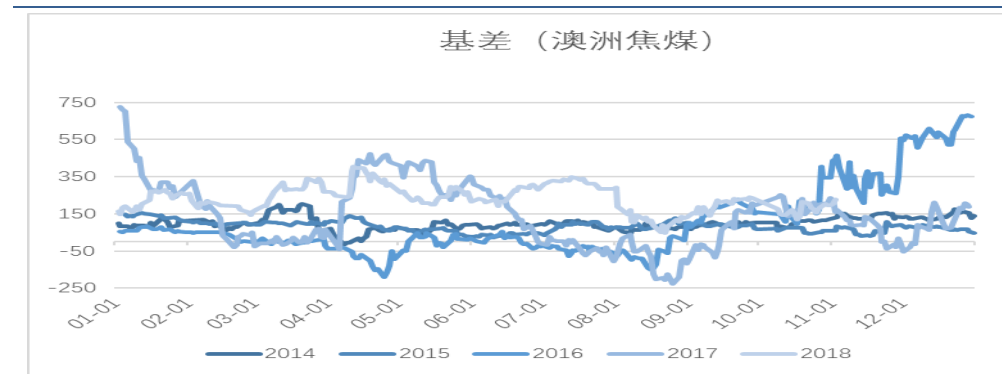
1 月环保限产将环比趋严，但冬季煤矿环保安检利好，焦化高利润下对焦煤提涨接受度较高。远月采暖季结束，对焦煤有补库需求，但宏观预期较弱。JM1-5 建议暂时观望。

图 33：焦煤主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 34：JM 01-05 价差

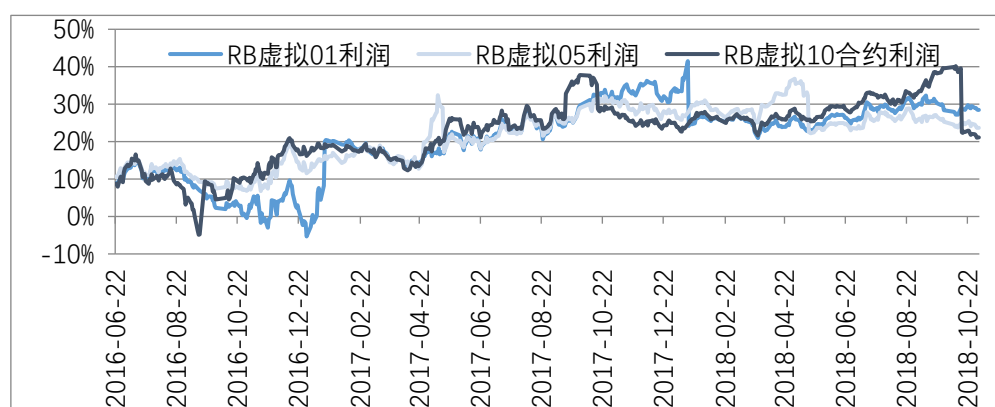


资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

目前盘面利润下行压力增大，政策压力边际放缓，且成材，特别是螺纹需求后劲不足将逐步显现，利润后期仍有一定下行空间，但矿石受限产影响风险更大，关注多J空RB的配置风险收益更好。

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

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

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

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

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

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