

需求高位稳定 成材信心仍在

【投资策略汇总】

单边：RB10、J09 多单持有，回调做多。

跨期：J9 空 1 持有。RB10-1 持有。

对冲：无

虚拟利润：买 J09 空 JM09 持有。

期现：暂时观望。

表 策略概览

| | 单边 05 | 单边 09(10) | 基差 | 跨期 |
|-----------|----------|-----------|-------|-----------|
| RB | 观望 | 逢低做多 | 观望 | 10-1 逢低做多 |
| HC | 观望 | 逢低做多 | 观望 | 观望 |
| I | 观望 | 观望 | 观望 | 观望 |
| J | 观望 | 逢低做多 | 观望 | 9-1 逢低做多 |
| 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

螺纹钢节前冲高回落，反弹势头仍在。终端需求绝对值继续维持良好，但成交边际略有放缓，5月有望继续维持目前的开工情况，终端成交大幅下降可能性不大。限产压力下高炉开工率和产能利用率小幅下滑，限产高炉集中在南方，北方后期有少量复产，叠加利润较好，钢厂生产意愿较足，不确定性在于后期的政策力度。电炉利润改善，开工逐步回升，将进一步释放一定供给增量。上周螺纹厂库再度大降 36.41 万吨，社会库存降 52.65 万吨，钢厂封单提价，降库幅度预计还将维持，但矛盾点已由需求转向供给，供求缺口或将逐步缩小，螺纹短期仍有一定上涨空间，前多持有。但长期需求或将承压，高位风险需要警惕。

热卷震荡为主。产量处于高位且较为稳定，山钢日照等少量轧线投产，增量有所释放。终端产成品去库节奏偏慢，整体生产以稳为主，预计部分制造业的高增速大概率放缓，难有亮点，上周热卷厂库降 0.97 万吨，社库下降 4.94 万吨，后期去库力度有进一步放缓的可能。行情表现较为被动，跟随螺纹偏强。

铁矿石短暂反弹后再度回落，反弹持续性不足。钢厂维持按需采购维持合理库存，利润支撑高低品价差小幅回升，但高品矿的供需矛盾不再，价差提升空间非常有限，短期矿石发货波动不大，由于长流程钢厂生产较为平稳且政策限制仍在，短期很难通过采购提振矿价。矿石仍将偏弱震荡，作为黑色系空头配置。

焦炭，日照港准一级冶金焦折盘面 1920 元。09 合约贴水 25 元。钢厂复产缓慢，且目前库存偏高，以按需采购为主。贸易商有抄底囤货意愿，但港口库存仍处于高位，补库空间有限。短期看环保限产下焦化开工率大幅下滑，焦企库存下降，供求格局进一步改善，心态转好。09 期价震荡偏强，轻仓做多。但风险在于，目前焦炭整体库存仍高，钢厂需求一般，焦企盈利小幅好转，后期环保一旦放松，供应将回升，压制焦价。

焦煤，澳洲二线焦煤折盘面 1310。焦企盈利改善，但受环保限产影响开工率大幅下降，焦企继续压低库存。蒙煤通关车辆大幅回升，澳煤持续走弱。短期看，焦化环保限产，焦煤需求承压，煤矿供应回升，短期压力仍在。但目前下游库存低位，现货下跌空间或将有限。后期环保一旦放松，焦企或对焦煤进行补库，多 J 空 JM 持有。

2. 市场回顾

2.1 产业要闻

2.1.1 钢厂调价：普遍上调

沙钢 5 月上旬出厂价调整如下：高线产品上调 150 元/吨，盘螺产品上调 150 元/吨， Φ 8-10mmHRB400 盘螺出厂价格 4220 元/吨， Φ 6mmHRB400 盘螺加价 300 元/吨，抗震盘螺加价 30 元/吨。螺纹上调 130 元/吨，HRB400 Φ 16-25mm 螺纹出厂价格为 4070 元/吨。5 月份热卷产品出厂基价在 2018 年 4 月份价格基础上上调 130 元/吨，即 Q235B 5.5*1500*C 出厂价 4250 元/吨。

石横特钢建材产品销售价格上调 50 元/吨，即 HRB400 Φ 18-22 直螺指导价格 4100 元/吨，HRB400 Φ 8-10 盘螺 4340 元/吨。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

2.1.2 唐山钢市成交一般，成材品种涨跌不一

唐山、昌黎普方坯部分出厂结 3630 涨 40，迁安地区 3630 涨 40；钢坯直发成交一般，仓储现货报价少，多数观望。钢市趋缓调整，下游成品材价格整理为主，具体成交如下：

唐山小窄带较昨降 40，主流厂家报 3880，降后整体市场成交暂一般；唐山 355 带钢市场现货较昨晨降 30，现不含税主流报 3490-3520，市场低价成交为主。

唐山型钢角槽持稳，工涨 10-20，现主流报价工字 4020，槽钢 4000-4020，角钢 3940，整体成交一般偏弱。

唐山脚手架管主流涨 30，现含税报 4170，成交活跃。

唐山中板较昨晨涨 10，14-25mm 普板主流报价 4290，锰板 4470。热卷涨 10，3.0 卷 4060，5.5mm 主流开平 4030-4040，锰开平 4190。（资讯来源：mysteel，南华期货）

2.1.3 中国制造业 4 月 PMI 为 51.4% 继续保持稳步增长态势

4 月份中国制造业 PMI 为 51.4%，微低于上月 0.1 个百分点，制造业继续保持稳步增长的发展态势。其中生产指数为 53.1%，与上月持平，仍位于临界点之上，表明制造业生产保持平稳扩张。新订单指数为 52.9%，虽比上月回落 0.4 个百分点，但仍高于临界点，表明制造业市场需求继续保持增长，增速有所放缓。原材料库存指数为 49.5%，

比上月下降 0.1 个百分点，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量继续减少。（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 | 3,429 | 3,321 | 108 | 315 | 周 |
| | RB1805 | 3,954 | 3,731 | 223 | 591 | 周 |
| | RB1810 | 3,593 | 3,454 | 139 | 409 | 周 |
| | 上海 HRB400 | 4,020 | 3,910 | 110 | 460 | 周 |
| | 天津 HRB400 | 3,890 | 3,750 | 140 | 130 | 周 |
| | 期货基准 | 4,060 | 3,916 | 144 | 470 | 周 |
| | 唐山炼钢生铁 | 2,980 | 2,950 | 30 | -50 | 周 |
| | 唐山 Q235 方坯 | 3,590 | 3,580 | 10 | 260 | 周 |
| | 上海 4.75 卷板 | 4,100 | 4,090 | 10 | 300 | 周 |
| | 天津 4.75 卷板 | 4,020 | 4,010 | 10 | 220 | 周 |
| | 上海 6.5 高线 | 4,050 | 3,960 | 90 | 330 | 周 |
| | 利润 | 螺纹 | 1,347 | 1,206 | 141 | 754 |
| 卷板 | | 1,213 | 1,133 | 79 | 656 | 周 |
| 线材 | | 1,204 | 1,075 | 128 | 649 | 周 |
| RB 虚拟 1901 | | 26.8% | 25.4% | 1.4% | 9.7% | 周 |
| RB 虚拟 1805 | | 34.6% | 32.4% | 2.2% | 13.2% | 周 |
| RB 虚拟 1810 | | 29.2% | 27.3% | 1.9% | 11.8% | 周 |
| 供求 | 唐山高炉开工率 | 68.29 | 66.46 | 1.83 | 3.66 | 周 |
| | 全国高炉开工率 | 67.68 | 67.27 | 0.41 | 2.62 | 周 |
| | 盈利钢厂比 | 84.66 | 84.66 | 0.00 | 0.61 | 周 |
| | 重点钢厂日均产量 | 187.60 | 178.59 | 9.01 | 14.40 | 旬 |
| | 全国日均粗钢产量 | 223.22 | 224.19 | -0.97 | 5.10 | 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 | 751.91 | 804.55 | -52.64 | -229.74 | 周 |
| | 钢材社会库存 | 1415.11 | 1500.15 | -85.04 | -382.06 | 周 |
| | 重点钢厂库存 | 1,438.29 | 1,468.13 | -29.84 | -29.84 | 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 | 461.00 | 466.50 | -5.50 | 1.0 | 周 |
| | I1805 | 464.50 | 459.50 | 5.00 | 1.50 | 周 |
| | I1809 | 465.50 | 475.00 | -9.50 | -1.50 | 周 |
| | 河北唐山铁精粉 | 630.00 | 630.00 | 0.00 | -15.00 | 周 |
| | 青岛港 61.5%PB 粉 | 462.00 | 465.00 | -3.00 | 20.00 | 周 |
| | 普氏(美元/吨) | 64.95 | 66.85 | -1.90 | 1.90 | 周 |
| | SGX 掉期当月(\$/t) | 65.37 | 65.77 | -0.40 | -4.38 | 周 |
| | 铁矿石期货基准 | 509.67 | 512.93 | -3.26 | 21.74 | 周 |
| 海运 | 澳洲发货量 | 1396.20 | 1664.60 | -268.40 | 44.50 | 周 |
| | 巴西发货量 | 897.80 | 667.10 | 230.70 | 274.10 | 周 |
| | 北方到港量 | 1172.90 | 1191.40 | -18.50 | 232.20 | 周 |
| | 运价:西澳-青岛 | 7.26 | 7.11 | 0.14 | 1.43 | 周 |
| | 运价:图巴朗-青岛 | 18.26 | 17.94 | 0.31 | 3.89 | 周 |
| | BDI 海运指数 | 1361.00 | 1281.00 | 80.00 | 244.00 | 周 |
| 库存 | 港口铁矿石库存 | 15908 | 15983.18 | -74.77 | -373.39 | 周 |
| | 钢厂进口矿库存天数 | 31.00 | 31.00 | 0.00 | 0.00 | 周 |
| 汇率 | 人民币汇率汇卖价 | 6.3439 | 6.2898 | 0.0541 | 0.0555 | 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 | 1157.50 | 1130.50 | 27.00 | 周 |
| | 焦炭主力 | 1894.50 | 1840.00 | 54.50 | 周 |
| | 京唐港焦煤库提价(山西产) | 1730.00 | 1780.00 | -50.00 | 周 |
| | 京唐港焦煤库提价(澳产) | 1560.00 | 1590.00 | -30.00 | 周 |
| | 澳洲到岸峰景矿硬焦煤 | 185.00 | 192.00 | -7.00 | 周 |
| | 天津港山西一级焦平仓价(含税) | 1925.00 | 1925.00 | 0.00 | 周 |
| | 河北唐山一级焦市场价 | 1740.00 | 1740.00 | 0.00 | 周 |
| 盈亏跟踪 | 山西焦化利润 | -41.48 | -72.85 | 31.38 | 周 |
| | 河北焦化利润 | -150.65 | -170.07 | 19.43 | 周 |
| | 焦炭盘面利润 | 355.03 | 336.44 | 18.59 | 周 |
| 供需情况 | 焦煤产量 | 2973.00 | 3494.00 | -521.00 | 月 |
| | 焦煤进口量 | 291.07 | 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) | 75.87 | 77.16 | -1.29 | 周 |
| | 焦炭产量 | 3557.40 | 3509.00 | 48.40 | 月 |
| | 焦炭消费量 | 3761.64 | 3299.00 | 462.64 | 月 |
| | 焦炭出口量 | 94.00 | 65.00 | 29.00 | 月 |
| | 焦煤供需缺口 | 486.85 | 195.49 | 291.35 | 月 |
| | 焦炭供需缺口 | 298.24 | -1.00 | 299.24 | 月 |
| 产业库存 | 炼焦煤六港口合计库存 | 230.00 | 224.30 | 5.70 | 周 |
| | 炼焦煤独立焦化厂库存(万吨) | 674.87 | 698.00 | -23.13 | 周 |
| | 炼焦煤国内大中型钢厂库存(万吨) | 737.08 | 756.81 | -19.73 | 周 |
| | 焦炭四港口合计库存 | 347.80 | 343.35 | 4.45 | 周 |
| | 独立焦化厂焦炭库存(万吨) | 78.81 | 104.00 | -25.19 | 周 |
| | 钢厂焦炭库存(万吨) | 458.25 | 475.24 | -16.99 | 周 |
| 价差情况 | 焦炭/焦煤主力 | 1.64 | 1.63 | 0.01 | 周 |
| | JM1805-JM1809 | -52.50 | 86.00 | -138.50 | 周 |
| | J1805-J1809 | 0.00 | -38.50 | 38.50 | 周 |
| | 京唐港焦煤库提价(山西产折)-主力 | 532.50 | 609.50 | -77.00 | 周 |
| | 京唐港焦煤库提价(澳产折)-主力 | 312.50 | 369.50 | -57.00 | 周 |
| | 天津港一级焦平仓价(山西含税)-主力 | 18.77 | 73.27 | -54.50 | 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 | | | | | |

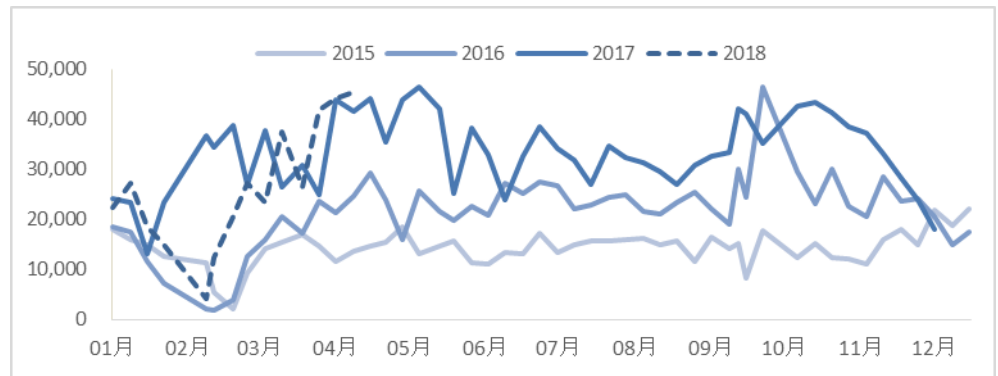
资料来源: Wind 中国煤炭资源网 南华研究

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

终端需求继续稳定释放,成交保持高位,mysteel 监测主流贸易商成交量维持在 22-23 万吨之间,沪线螺采购量增 1140 吨至 45371 吨,大部分建筑类终端进入稳定施工期,预计 5 月需求仍维持偏好的状况,但新增需求有限。

图 2: 沪市螺纹终端采购 (吨)

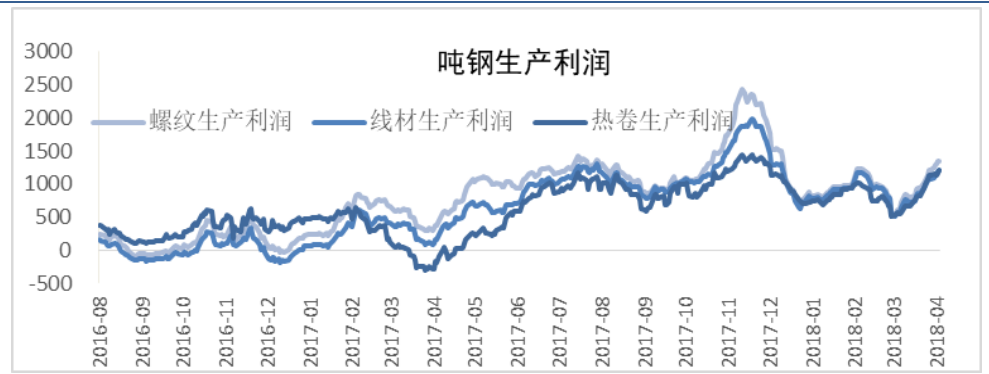


资料来源: 西本新干线 南华研究

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

图 3: 吨钢生产利润估算

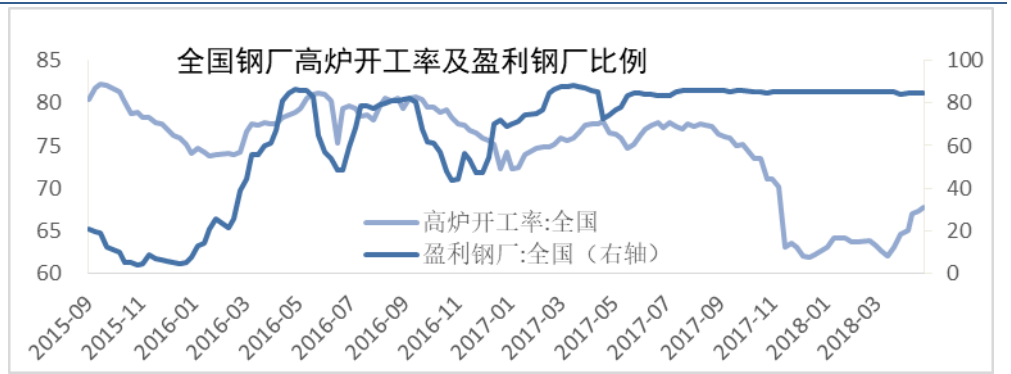


资料来源: 钢之家 Wind 南华研究

吨钢现货利润继续上行,已回升至 1100 以上,建材利润增幅略快于板材,但品种间利差总体差别不明显,由于原料端供需矛盾不突出,难以对利润施加压力,利润波动的主要驱动力在于成材的供需矛盾演变,而需求已大概率见顶,供给的不确定性较大因此预计利润后期以高位波动为主,后期有一定承压下行的空间。

受限产影响,近期检修高炉增多,上周全国高炉开工率为78.51%,环比降0.35%,日均铁水产量216.45万吨降2.36万吨。停产高炉集中在南方,东北、华北高炉少量复产,预计本周开工率将有所回升。电炉开工率稳定回升至73.23%,除受政策限制外基本复产,4月上旬粗钢日均产量突破此前高位达到241.13万吨,后期进一步复产空间有限,不确定性在于政策力度的执行情况。

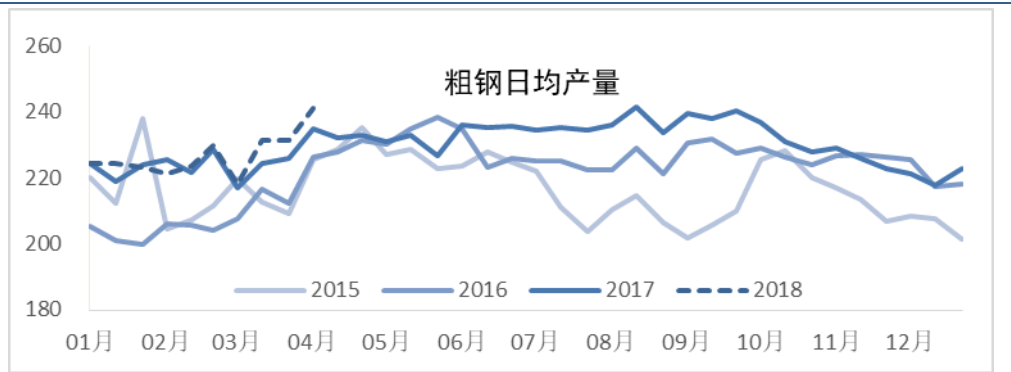
图 4: 全国 163 家钢厂开工检修调查 (%)



资料来源: wind 南华研究

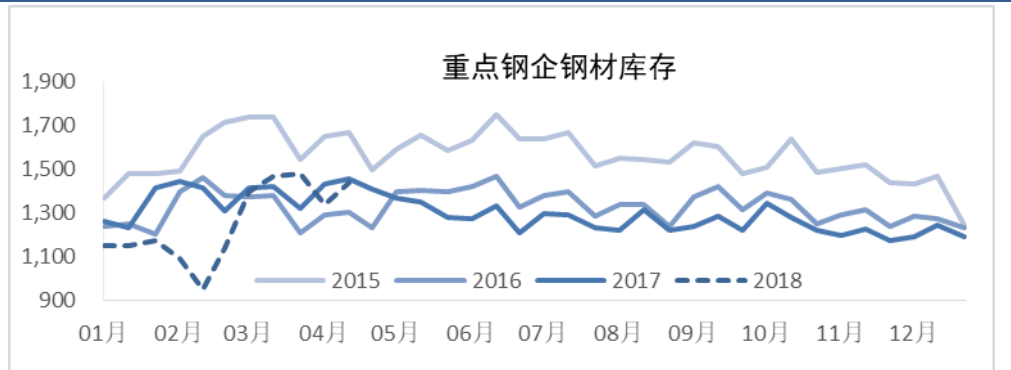
3.2.2 产量

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

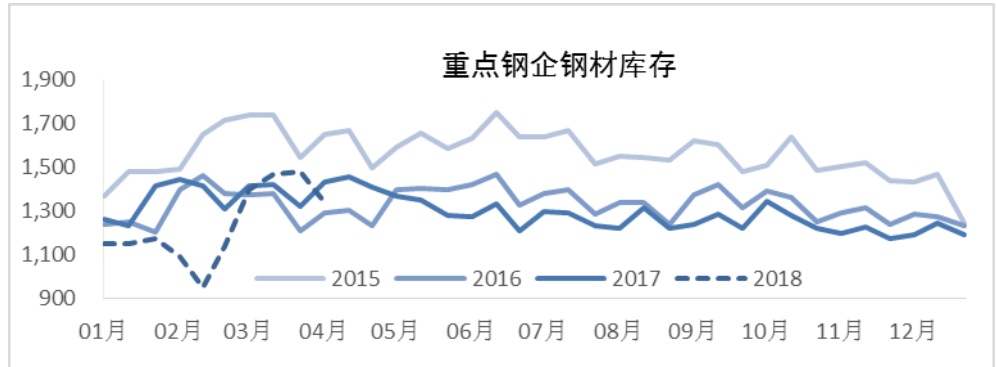
3.2.3 库存

图 7: 重点钢厂钢材库存

上周螺纹厂内库存

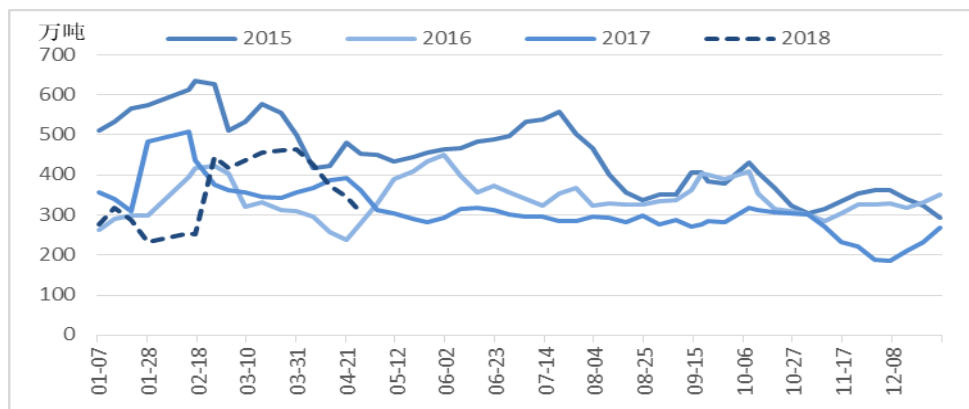
225.13 万吨环比降 36.41 万吨，社会库存 751.94 万吨，环比降 52.61 万吨，限产政策仍未放松，厂库继续大降，大厂货源普遍紧张，三四线品牌货源相对充足。社会库存绝对降幅仍处高位，但环比降幅减慢，后期市场仍有缺口，仍以降库为主，降库进度或将减缓。

热卷厂内库存 97.31 万吨环比降 0.97 万吨，社会库存 236.95 万吨环比降 4.94 万吨。热卷目前供需较为平稳，继续处于稳定去库过程中，而下游行业能否保持高增速对去库进度有一定压力。



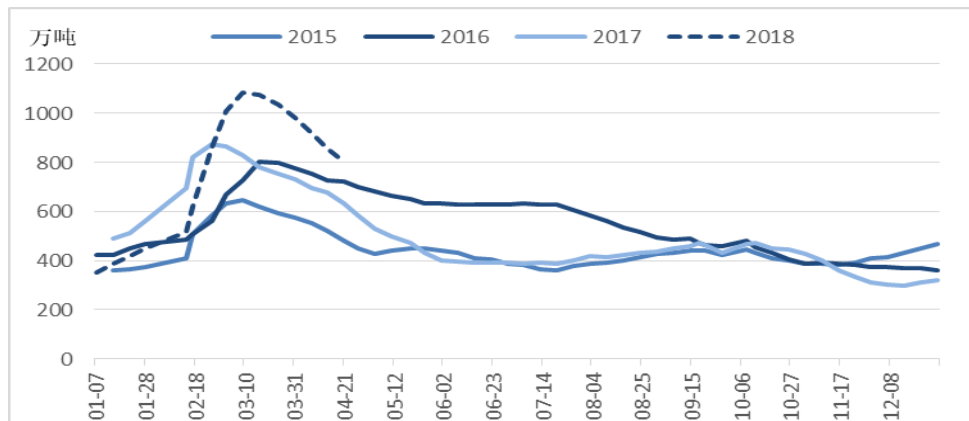
资料来源：中国钢铁工业协会 wind 南华研究

图 8：主要钢厂建材库存



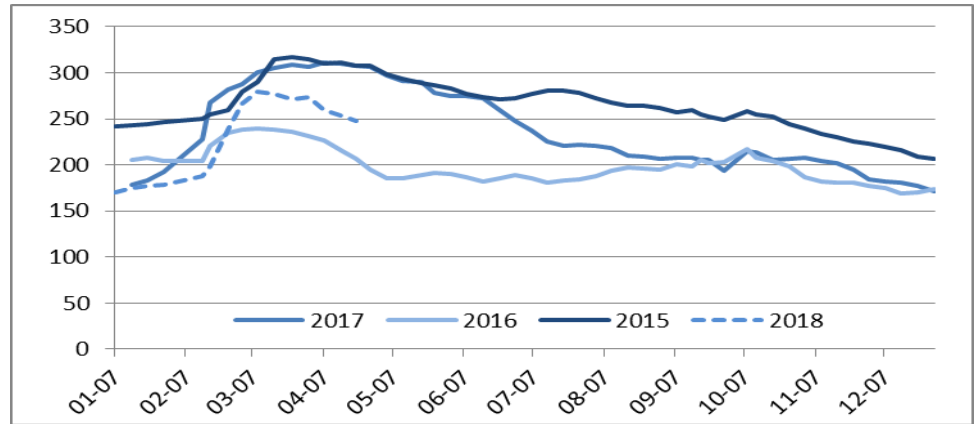
资料来源：wind 南华研究

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

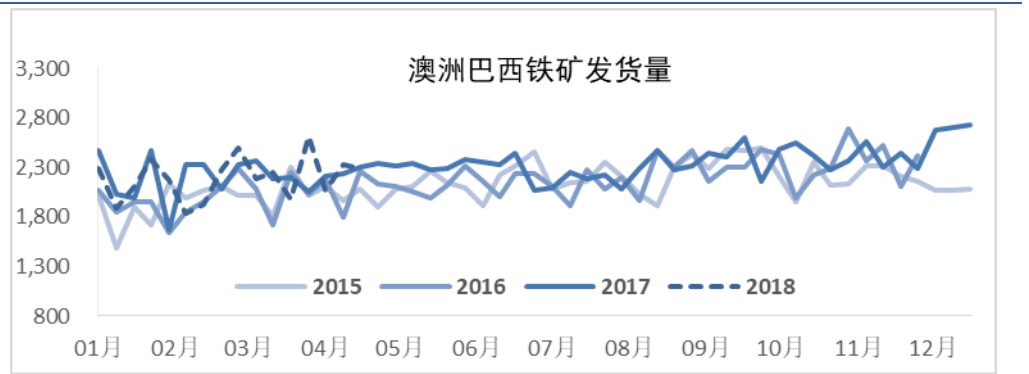
3.3 铁矿石供给

3.3.1 发货量、到港量

澳洲巴西铁矿石发货量环比小降 37.7 万吨，其中力拓丹皮尔港的主要泊位集中检修至发货量大降，但并未明显调低发往中国的运量，而巴西发货量继续大增。到港量预计仍将维持在 1200 万上方。

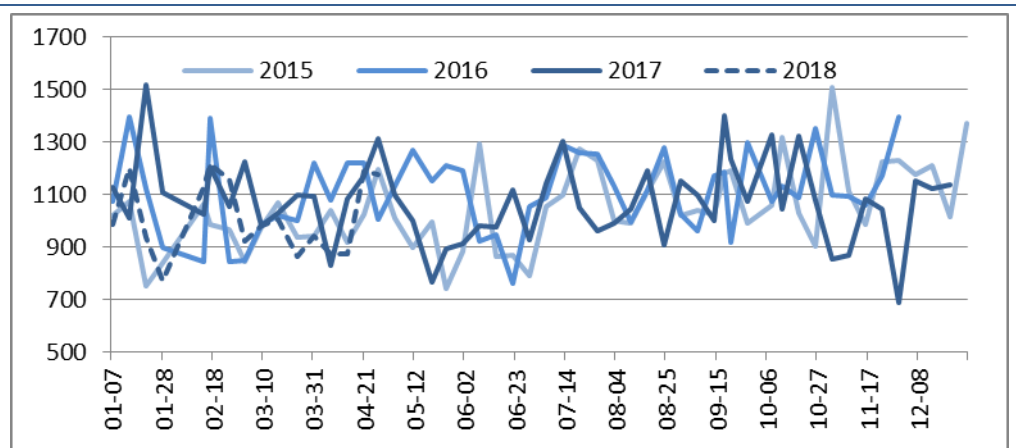
在环保严查的背景下，国内矿山开工率回升力度不足，并未回升到去年高位水平，短期国产矿产量将继续维持稳定。

图 11: 澳洲巴西铁矿石海运发货量



资料来源: wind 南华研究

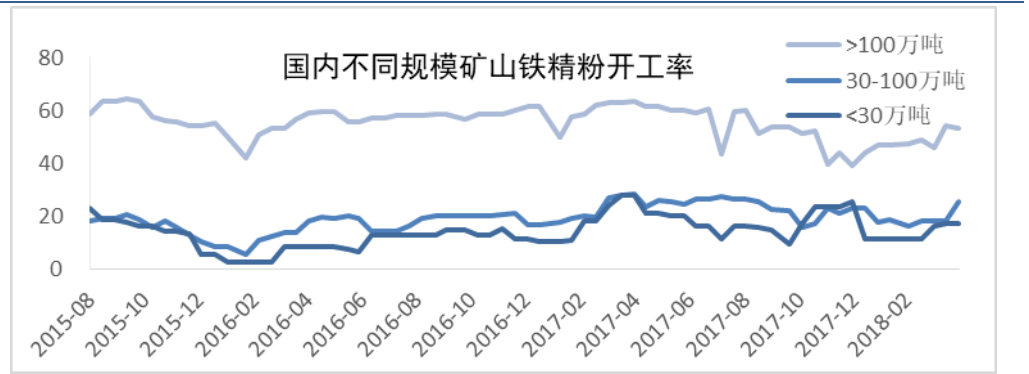
图 12: 北方港口铁矿石到港量



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



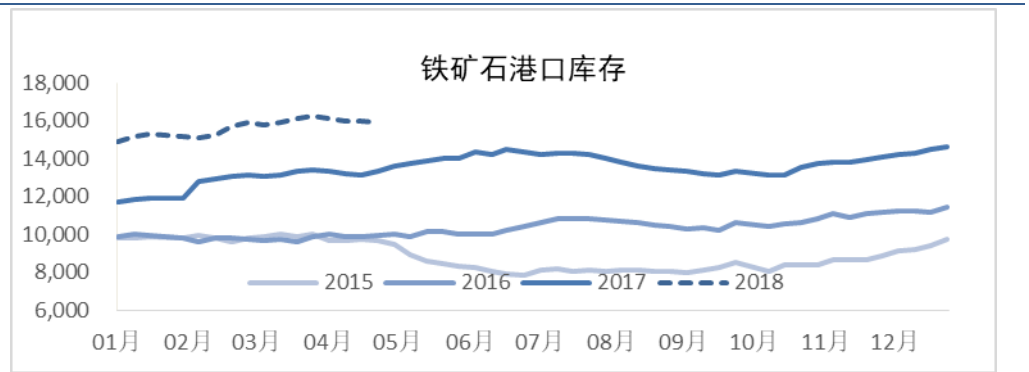
资料来源: wind, 南华研究

3.3.3 库存

图 13: 进口矿港口库存

港口库存继续小幅回落, 钢厂保持按需采购, 尽管市场情绪波动较大, 实际成交情况较为一般, 且以钢厂买货为主, 贸易商较为谨慎。预计港存仍将在 1.5 亿吨上下波动。

由于吨钢利润的有效回升, 高品矿近期价格又有所转强, 但由于供需矛盾不突出, 价差提振的幅度远低于利润回升的力度。预计后期品位价差仍将保持区间波动。



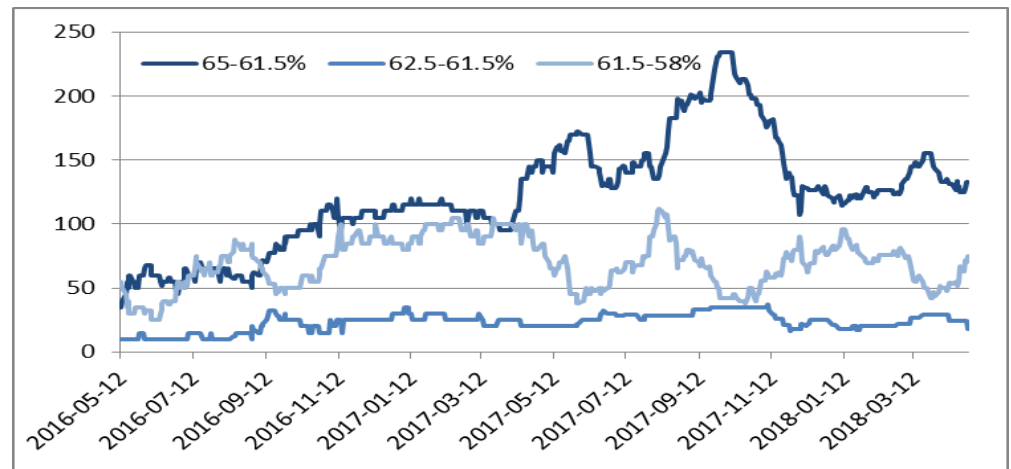
资料来源: wind 南华研究

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



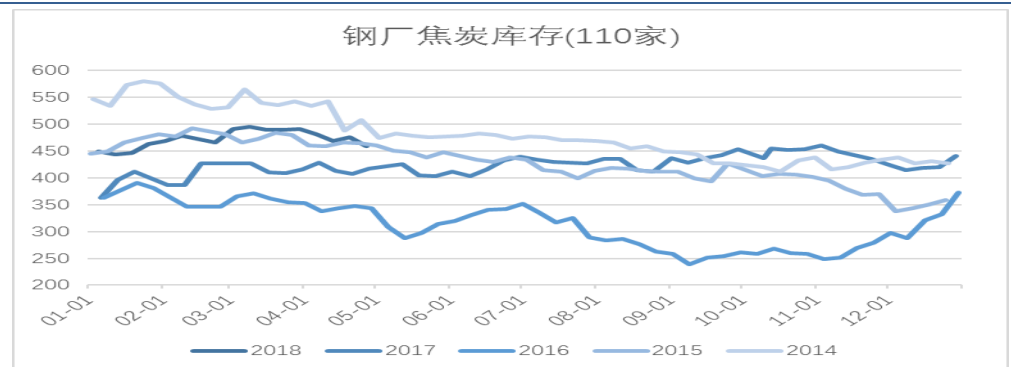
资料来源: wind 南华研究

上周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 458.25 万吨，减 16.99 万吨，平均可用天数 13.54 天，减 0.5 天；炼焦煤库存 737.08，减 19.73，平均可用天数 14.68 天，减 0.39 天；钢厂复产缓慢，且在目前钢厂焦炭库存偏高的情况下，按需采购为主，但后续钢厂需求提升空间仍大。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)



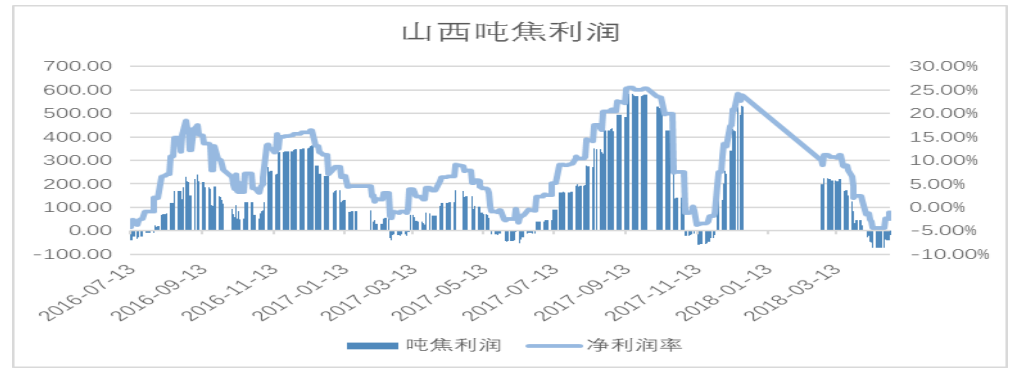
资料来源: mysteel 南华研究

3.4.2 焦化利润随着焦煤价格下跌，有所好转

图 17: 炼焦利润率 (%)

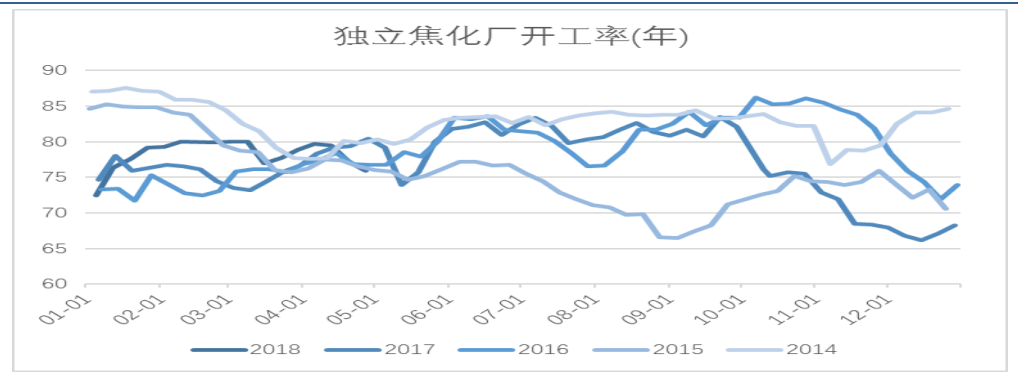
按照模型计算,上周部分焦煤价格小幅走弱,山西准一级焦平均亏损 20 元;河北准一级焦平均亏损 150 元。随着炼焦煤价格持续的下跌,焦化厂利润出现亏损的状态有所缓解。预计焦炭现货下周小幅提涨,焦化厂利润将出现小幅回升。

上周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 75.87%，下降 1.29%；日均产量 36.32 万吨减 0.7 万吨；230 家焦企开工下降 1.34%，环保限产持续加码以及焦企小幅亏损下开工率大幅下降。随着焦化利润好转，后期环保一旦放松，开工率将出现反弹。



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（%）

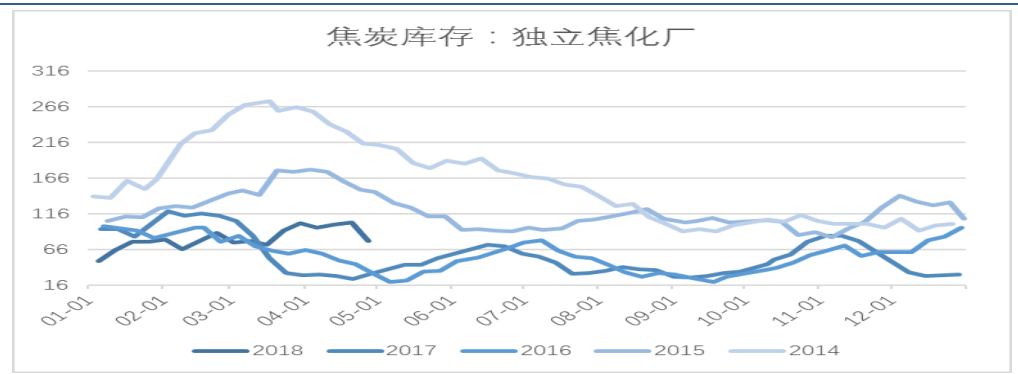


资料来源：mysteel 南华研究

3.4.3 焦企库存大幅下降

上周国内 100 家独立焦化厂焦炭库存 78.81 万吨，减 25.19 万吨。贸易商有抄底囤货意愿，但港口库存仍处于高位。钢厂复产缓慢且自身库存偏高。焦化开工率受环保影响大幅下降，供应收缩，且贸易商抄底增加导致库存大幅下滑。

图 19：焦化企业总焦炭库存（万吨）



资料来源：wind 南华研究

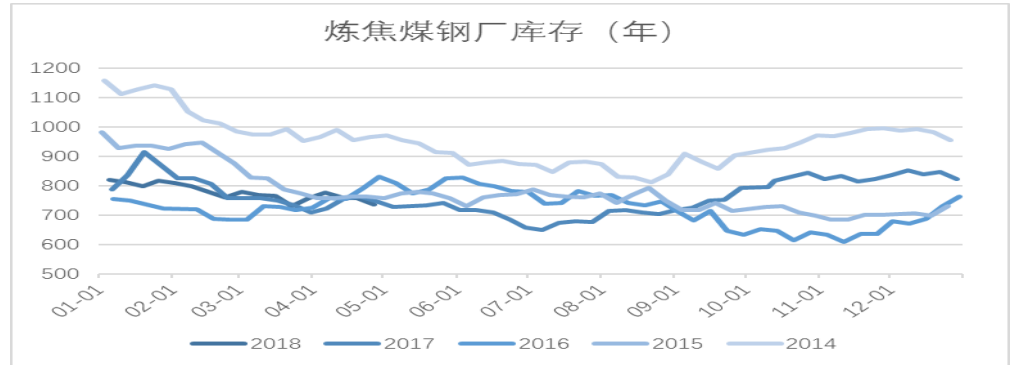
3.5 炼焦煤供给

3.5.1 钢厂复产，炼焦煤库存偏低

钢厂炼焦煤库存 737.08 万吨，减 19.73 万吨，平均可用天数 14.68 天，减 0.39

图 20：钢厂炼焦煤库存

天。库存整体偏低。钢厂复产，对焦煤有一定的需求，但目前仍以按需采购为主。

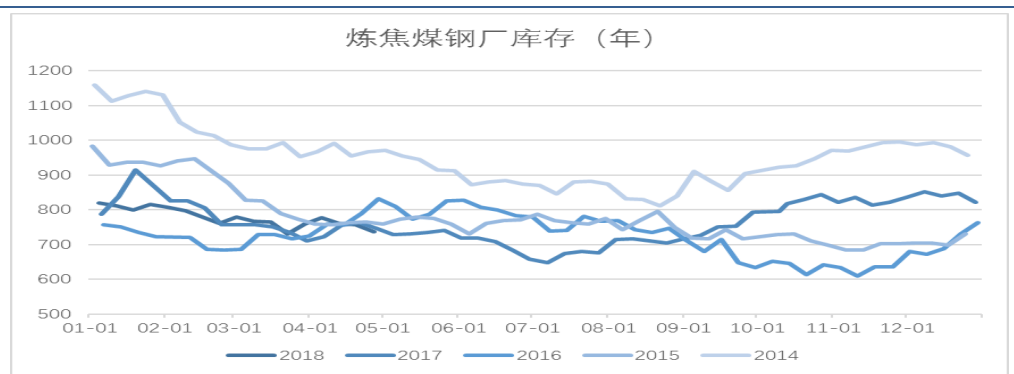


资料来源: mysteel 南华研究

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 674.87 万吨，减 23.13 万吨，平均可用天数 13.97 天，减 0.21 天。焦企受环保限产影响开工率大幅下滑，继续主动压低炼焦煤库存。



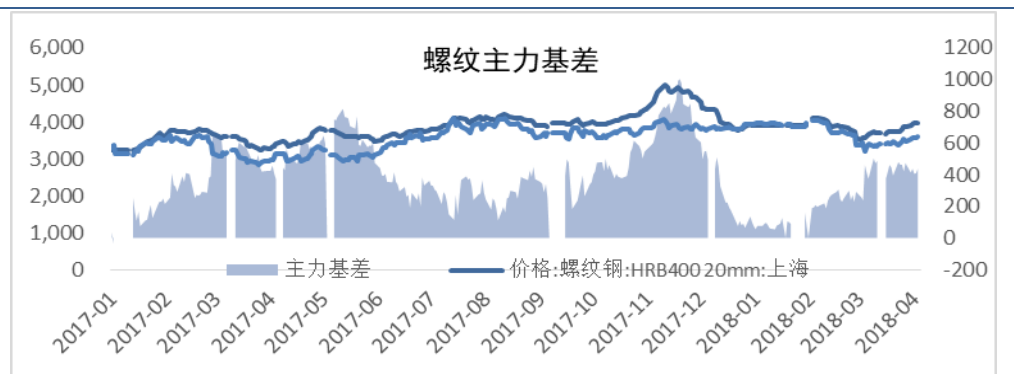
资料来源: wind 南华研究

4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

图 22: 螺纹主力基差

上周螺纹期现同步小幅上行，基差窄幅波动，期货氛围偏强，现货仍有成交支撑，且预计 5 月终端需求仍将保持良好，因此预计基差震荡，基差交易观望。

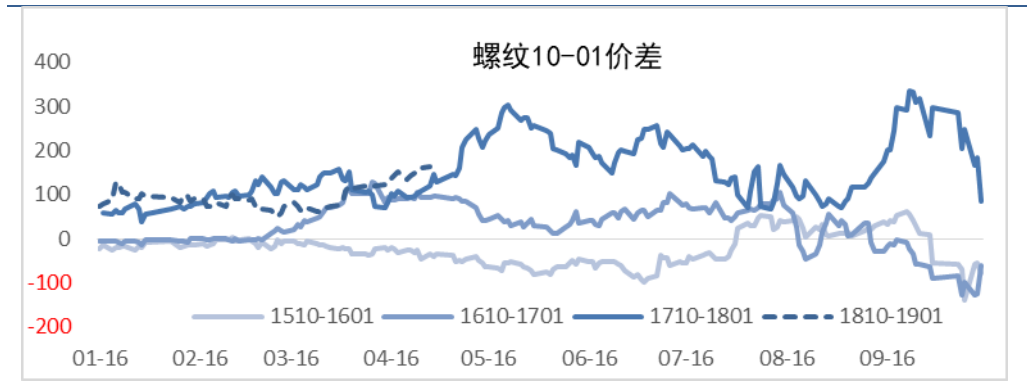


资料来源: 上期所 Wind 南华研究

10-01 价差震荡上行，已扩大至 150 以上，由于宏观和需求端的压力压制，整体维持正套逻辑。

辑。

图 23: RB 10-01 价差



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

热卷基差高位小幅回落,但仍处高位。热卷降库幅度有限,整体较为稳健,高基差下建议贸易商逢低在远月构建虚拟库存。

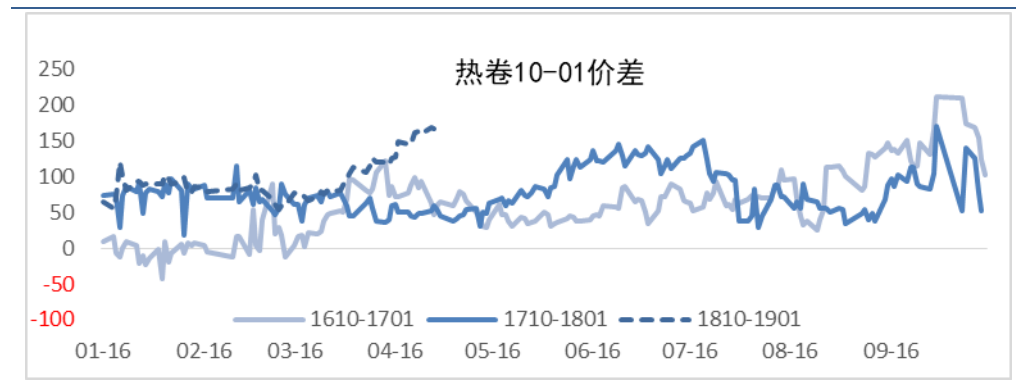
图 24: 热卷主力基差



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

10-01 价差大幅走扩至 168, 接近近两年基差高位,后期新轧线的投产及卷板下游的去库情况是市场担忧的两大关键因素,正套较螺纹更为顺畅。

图 25: 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

铁矿石反弹缺乏现货支持,反弹持续性不

图 26: 铁矿主力基差

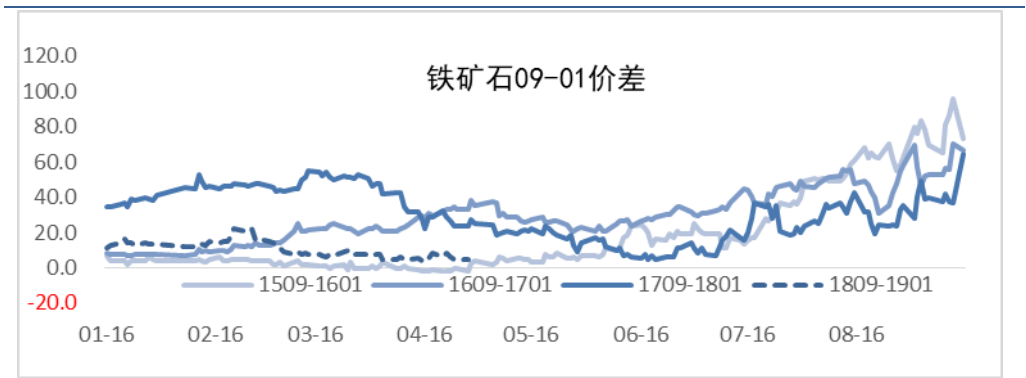
足，转为震荡下行，05交割品基本确定以金步巴为主，05 合约仍有小幅升水，但交割双方差距并不明显，短期套保空间有限。

9-1 价差在接近平水附近波动，交割品品级问题对矿石月间价差问题的影响性减弱，且主流矿山的高品资源仍在释放，远月基本面缺乏足够的支撑，矿石后期仍以正套逻辑为主。



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 27: I 09-01 价差



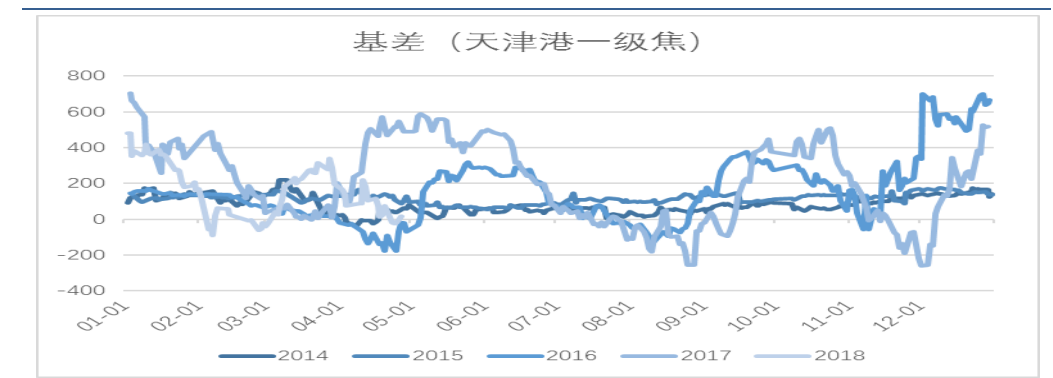
资料来源：大商所 Wind 南华研究

上周焦炭港口现货持稳，期货冲高回落，基差走弱。预计下周焦炭现货小幅提涨。短期供需格局进一步改善，但目前焦炭库存仍高，钢厂需求一般，焦炭震荡偏强。目前基差处于低位，随着基差走弱，建议买现货抛期货。

目前焦炭供需格局进一步改善，但库存仍高，钢厂需求一般，焦炭震荡偏强，远月宏观预期差，且处于采暖季，9-1 价差震荡偏强。

4.3 焦炭基差、价差

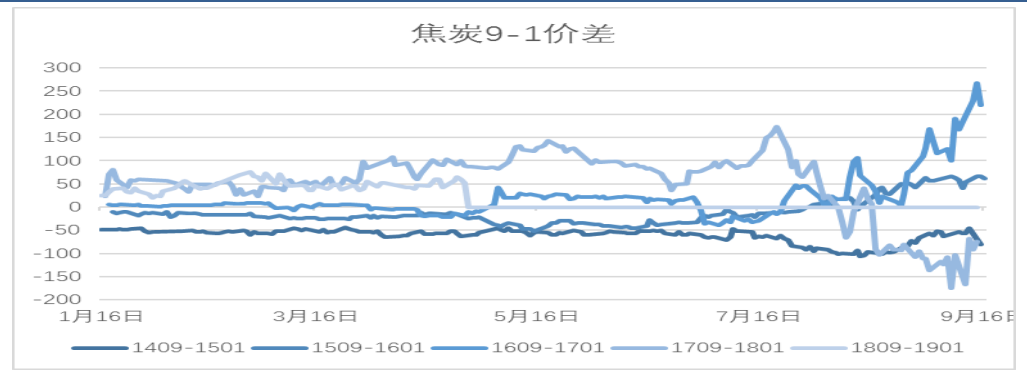
图 28: 焦炭主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 29: J 01-05 价差

上周 J/JM 盘面比值高位震荡。目前焦企微利，但随着环保限产变严，开工率大幅下滑，焦企继续压低库存，向煤矿诉求降价。煤矿利润良好，煤矿复产，供应回升。做多远月煤焦价比继续持有。重点关注环保限产持续性。



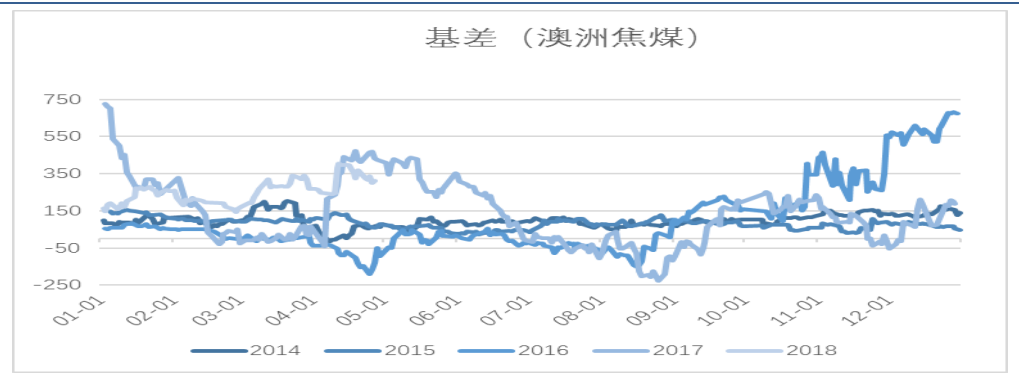
资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.4 焦煤基差、价差

图 30：焦煤主力基差

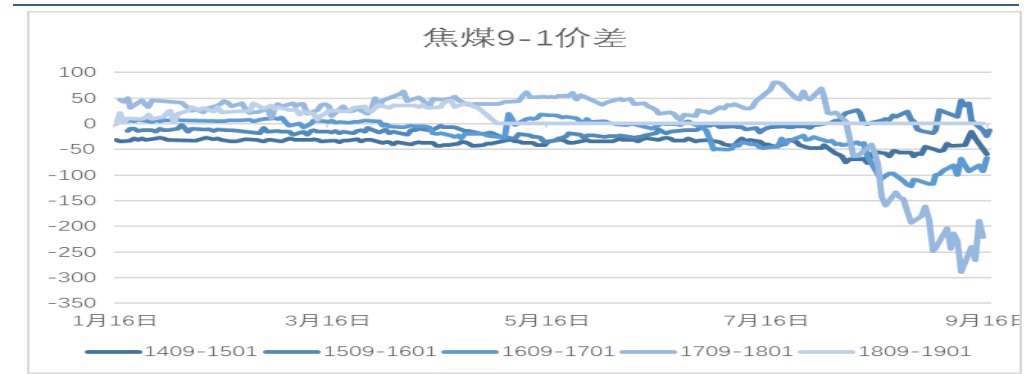
期价冲高回落，澳洲二线焦煤小幅走弱，基差走弱。预计下周现货将保持平稳，期价震荡。基差震荡。

目前焦企受环保限产影响开工率大幅下滑，继续压低库存，且煤矿复产，库存压力较大，煤价承压，但下游库存低位，下降空间并不大。远月宏观预期差，且处于采暖季。JM9-1 价差震荡偏强。



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 31：JM 09-01 价差

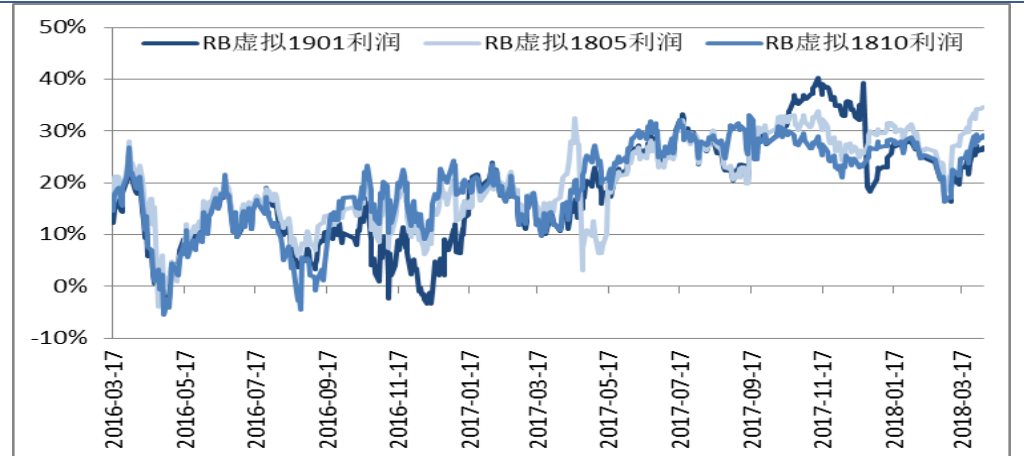


资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.5 螺纹盘面利润和虚拟利润

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,炉料缺乏走势的独立性,受成材带动,弹性较差。钢厂利润短期将在高位震荡,不看好利润的上方空间,但不建议以矿石配置在空利润头寸中,更偏向采用焦炭。



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

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

电话: 0579-89292777

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