

高供给持续，节前走势亮点不足

【投资策略汇总】

- 单边：无。
- 跨期：关注成材 10-01 正套。
- 对冲：无。
- 虚拟利润：做多煤焦比。

期现：无。

表 策略概览

| | 单边 10 (09) | 单边 01 | 基差 | 跨期 |
|-------|------------|-------|-------|-------------|
| RB | 观望 | 观望 | 走扩 | 关注 10-01 正套 |
| HC | 观望 | 观望 | 观望 | 关注 10-01 正套 |
| I | 观望 | 观望 | 观望 | 观望 |
| J | 区间操作 | 观望 | 观望 | 观望 |
| JM | 观望 | 观望 | 观望 | 观望 |
| HC/RB | RB/I | RB/J | RB/JM | J/I |
| 观望 | 反弹做空 | 观望 | 观望 | 观望 |
| J/JM | 虚拟钢厂利润 | | | |
| 逢高空 | 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

螺纹上周震荡为主。长流程高炉开工率高位运行，目前限产影响并不明显，产量持续走高，关注五一后限产能否有实质性影响。第一季度宏观数据超预期，地产受融资压力缓解和销售改善的共同影响，新开工维持较好的增量，叠加基建的支撑，短期需求稳健。螺纹厂库 198.32 万吨，降 5.83 万吨，社库 673.27 万吨，降 35.82 万吨，由于产量持续冲高，厂库低位降幅受限，贸易商去库节奏放缓，或进一步影响后期厂库消化，需求进一步的边际带动乏力叠加高供给持续还将继续影响去库进度，盘面缺乏驱动力。

热卷上周震荡。热卷产量受限产影响不明显，产量处于中性区间震荡。虽然国家对终端领域的刺激政策还将持续，目前在汽车产销数据上反映还不明显，终端改善落实到热卷原料端还有较长的周期，热卷需求改善的带动不大。热卷厂内库存 90.62 万吨环比增 1.15 万吨，社会库存 208.44 万吨环比降 4.52 万吨，厂库去库受阻，社库去库也有小幅放缓，下游冷卷库存压力增大，终端并无超预期表现，产量在中游水平震荡，短期厂库维持中性，社库去库节奏或有所反复。节前或延续震荡走势。

矿石上周震荡为主。目前限产影响较为有限，烧结粉日耗和库存均处于中性水平，刚需补库情绪中性偏强，关注五一后限产力度是否加强，钢厂采购心态谨慎为主，节前仍有一定补库空间。澳洲力拓和 BHP 发运量快速增至周度发运均线以上，主流高品澳矿回升较快；巴西淡水河谷图巴朗例行检修结束，Brucutu 矿区已恢复作业，供给同样小幅回升。本周铁矿到港量已触底反弹，主流高、低品澳矿均明显恢复，预计到港五一前后有进一步回升空间，港存下降局面或将扭转。需求虽中性偏强，但考虑供给逐步恢复正常偏高水平，限制矿价上行动力。

焦炭，日照港准一级冶金焦折盘面 2040 元，09 合约贴水约 25 元。高炉开工率高位小幅增加，焦炭刚性需求回升到高位，继续上升空间有限。结合后续限产以及库存，钢厂采购积极性一般。港口库存持续处于高位，贸易商出货意愿较差，成交不多。焦企利润回升，限产放松下开工率难以出现下滑。焦炭供需紧平衡，去库一般。随着五月钢厂限产，供需将逐渐转向宽松。叠加目前的高库存，期价震荡偏弱，上方空间有限。重点关注钢厂限产情况。

焦煤，澳洲二线焦煤折盘面 1484。下游去库趋缓，但煤矿库存大幅增加。澳煤进口政策依然收紧，暂无放松迹象，蒙煤通关量中高位。短期看煤矿复产，进口持稳下供应整体高位。下游钢厂整体库存偏高，后期有限产下采购持续性不强。焦企刚性需求高位，焦炭现货偏强利润回升，同时库存合适下，部分有小幅采购行为。短期焦煤走势震荡偏强，重点关注焦企限产。

2. 市场回顾

2.1 产业要闻

2.1.1 华东多数钢厂出厂价小幅下调

华东地区马钢 28 日维持螺纹钢、盘螺和高线出厂价不变，石横特钢、莱钢永锋下调螺纹出厂价 20 元/吨，下调盘螺出厂价 80 元/吨，山东闽源钢铁螺纹出厂价下调 30 元/吨，盘螺下调 70 元/吨，山西立恒螺纹、盘螺、高线出厂价均下调 30 元/吨。（资讯来源：西本新干线，南华期货）

2.1.2 周末唐山钢市小幅调整，涨跌不一

唐山普方坯昨本地及昌黎部分出厂结 3560 涨 20，迁安地区 3560 涨 20。今日钢市谨慎整理，钢坯成交可，下游成品材价格稳中小幅调整，具体成交如下：

带钢：唐山小窄带盘中涨 10，主流厂家报 3870，整体市场成交活跃；唐山 355 带钢开盘涨 10-20，现货 3830-3840，瑞丰 3850-3860，期货较现货低 40，成交一般。

型钢：唐山型钢早盘整体持稳，盘中槽钢降 10，现主流报价工字 3890，槽钢 3870，角钢 3880，今日高价成交受阻，整体成交清淡；目前因利润倒挂、库存压力增大以及错峰生产等因素，独立型钢企业月底前开工率同比上周持续走低。

建材：唐山建材市场主流稳，现市场三级大螺纹 4020，三级小螺纹 4120，盘螺 4150。

管材：唐山脚手架管主流较昨涨 10，现含税报 4090-4140，成交一般。

热卷：唐山热轧开平板降 10，1500 宽普开平板一线钢厂 3890 起，二线钢厂 3880，锰开平 4050。

中板：唐山中板价格部分降 10，14-22mm 普板主流报 3960，低合金板 4160。

废钢：唐山废钢主稳个涨，重 a2490-2580，钢坯头 2590-2650，钢板料 2560-2590，钢筋切头 2630-2670，马蹄铁 2480-2510，模具钢 2580-2600，剪切料 2180-2230，不含税。（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 | RB2001 | 3,484 | 3,494 | -10 | 215 | 周 |
| | RB1905 | 4,151 | 4,134 | 17 | 446 | 周 |
| | RB1910 | 3,739 | 3,738 | 1 | 305 | 周 |
| | 上海 HRB400 | 4,140 | 4,170 | -30 | 240 | 周 |
| | 天津 HRB400 | 4,100 | 4,140 | -40 | 180 | 周 |
| | 期货基准 | 4,268 | 4,299 | -31 | 247 | 周 |
| | 唐山炼钢生铁 | 2,950 | 2,930 | 20 | 0 | 周 |
| | 唐山 Q235 方坯 | 3,560 | 3,550 | 10 | 130 | 周 |
| | 上海 4.75 卷板 | 3,980 | 3,980 | 0 | 130 | 周 |
| | 天津 4.75 卷板 | 3,910 | 3,930 | -20 | 110 | 周 |
| | 上海 6.5 高线 | 4,150 | 4,140 | 10 | 220 | 周 |
| 利润 | 螺纹 | 668 | 669 | -1 | 276 | 周 |
| | 卷板 | 374 | 395 | -21 | 170 | 周 |
| | 线材 | 593 | 674 | -81 | 304 | 周 |
| | RB 虚拟 2001 | 19.57% | 19.19% | 0.38% | 1.97% | 周 |
| | RB 虚拟 1905 | 26.78% | 26.20% | 0.58% | 3.86% | 周 |
| | RB 虚拟 1910 | 21.95% | 21.31% | 0.64% | 2.47% | 周 |
| 供需 | 唐山高炉开工率 | 62.20 | 60.37 | 1.83 | 1.22 | 周 |
| | 全国高炉开工率 | 70.58 | 70.03 | 0.55 | 1.10 | 周 |
| | 盈利钢厂比 | 80.37 | 80.37 | 0.00 | 2.46 | 周 |
| | 重点钢厂日均产量 | 195.50 | 183.46 | 12.04 | 7.07 | 旬 |
| | 全国日均粗钢产量 | 256.36 | 237.94 | 18.42 | 14.44 | 旬 |
| | 沪市螺纹终端采购 | 33,600 | 39,260 | -5,660 | 3460 | 周 |
| 库存 | 螺纹社会库存 | 673.27 | 709.09 | -35.82 | -199.01 | 周 |
| | 热卷社会库存 | 208.44 | 212.96 | -4.52 | -35.59 | 周 |
| | 重点钢厂库存 | 1234.62 | 1162.81 | 71.81 | -1245.43 | 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 | I2001 | 571.00 | 573.00 | -2.00 | 37.0 | 周 |
| | I1905 | 695.50 | 693.00 | 2.50 | 80.00 | 周 |
| | I1909 | 618.50 | 621.50 | -3.00 | 51.00 | 周 |
| | 河北唐山铁精粉 | 795.00 | 795.00 | 0.00 | 20.00 | 周 |
| | 青岛港 61.5%PB 粉 | 662.00 | 652.00 | 10.00 | 50.00 | 周 |
| | 普氏(美元/吨) | 92.80 | 91.80 | 1.00 | 8.40 | 周 |
| | SGX 掉期当月(\$/t) | 93.16 | 92.83 | 0.33 | 7.50 | 周 |
| | 铁矿石期货基准 | 727.07 | 716.20 | 10.87 | 50.00 | 周 |
| 海运 | 澳洲发货量 | 1761.80 | 1527.50 | 234.30 | 685.30 | 周 |
| | 巴西发货量 | 361.70 | 358.40 | 3.30 | -164.90 | 周 |
| | 北方到港量 | 900.40 | 663.40 | 237.00 | 144.50 | 周 |
| | 运价:西澳-青岛 | 6.23 | 5.34 | 0.89 | 1.55 | 周 |
| | 运价:图巴朗-青岛 | 13.55 | 12.94 | 0.61 | 1.68 | 周 |
| | BDI 海运指数 | 889.00 | 767.00 | 122.00 | 206.00 | 周 |
| 库存 | 港口铁矿石库存 | 13427 | 13836.29 | -409.78 | -1276.42 | 周 |
| | 钢厂进口矿库存天数 | 29.00 | 26.00 | 3.00 | -2.00 | 周 |
| 汇率 | 人民币汇率汇卖价 | 6.7381 | 6.7034 | 0.0347 | 0.0093 | 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 | 1347.00 | 1336.50 | 10.50 | 周 |
| | 焦炭主力 | 2015.00 | 2050.00 | -35.00 | 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） | 1610.00 | 1610.00 | 0.00 | 周 |
| | 澳洲到岸峰景矿硬焦煤 | 206.50 | 204.00 | 2.50 | 周 |
| | 天津港山西一级焦平仓价（含税） | 2100.00 | 2050.00 | 50.00 | 周 |
| | 河北唐山一级焦市场价 | 2000.00 | 1900.00 | 100.00 | 周 |
| 盈亏跟踪 | 山西焦化利润 | 68.36 | 59.61 | 8.75 | 周 |
| | 河北焦化利润 | 40.83 | -68.67 | 109.50 | 周 |
| | 焦炭盘面利润 | 223.49 | 272.46 | -48.96 | 周 |
| 供需情况 | 焦煤产量 | 3028.00 | 3735.00 | -707.00 | 月 |
| | 焦煤进口量 | 291.05 | 736.85 | -445.80 | 月 |
| | 焦煤消费量 | 4046.00 | 4530.00 | -484.00 | 月 |
| | 独立焦化厂开工率（100家） | 80.75 | 80.86 | -0.11 | 周 |
| | 焦炭产量 | 3809.70 | 3807.10 | 2.60 | 月 |
| | 焦炭消费量 | 4116.12 | 3932.51 | 183.62 | 月 |
| | 焦炭出口量 | 60.00 | 69.00 | -9.00 | 月 |
| | 焦煤供需缺口 | 739.53 | 76.82 | 662.71 | 月 |
| | 焦炭供需缺口 | 366.42 | 237.41 | 129.02 | 月 |
| 产业库存 | 炼焦煤六港口合计库存 | 393.00 | 398.00 | -5.00 | 周 |
| | 炼焦煤独立焦化厂库存（万吨） | 766.79 | 768.10 | -1.31 | 周 |
| | 炼焦煤国内大中型钢厂库存（万吨） | 825.89 | 814.59 | 11.30 | 周 |
| | 焦炭四港口合计库存 | 450.00 | 441.00 | 9.00 | 周 |
| | 独立焦化厂焦炭库存（万吨） | 68.46 | 71.82 | -3.36 | 周 |
| | 钢厂焦炭库存（万吨） | 454.22 | 459.96 | -5.74 | 周 |
| 价差情况 | 焦炭/焦煤主力 | 1.50 | 1.53 | -0.04 | 周 |
| | JM1905-JM1910 | -156.50 | -106.50 | -50.00 | 周 |
| | J1905-J1910 | 11.50 | -13.00 | 24.50 | 周 |
| | 京唐港焦煤库提价（山西产折）-主力 | 383.00 | 393.50 | -10.50 | 周 |
| | 京唐港焦煤库提价（澳产折）-主力 | 83.00 | 93.50 | -10.50 | 周 |
| | 天津港一级焦平仓价（山西含税）-主力 | 113.87 | 27.32 | 86.55 | 周 |

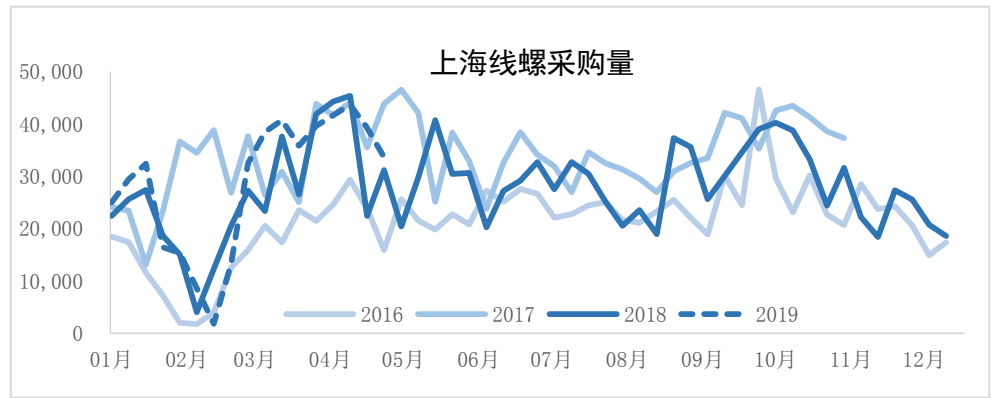
资料来源：Wind 中国煤炭资源网 南华研究

3. 钢矿煤焦产业链

3.1 钢材需求

上海线螺采购量上周降 5660 至 33600 吨，Mysteel 统计的全 国建材成交量略有回落，单日成交 20 万吨上下波动，周中有所下降，需求整体略显疲 软，投机需求五一前或有所反弹。

图 2：沪市螺纹终端采购（吨）

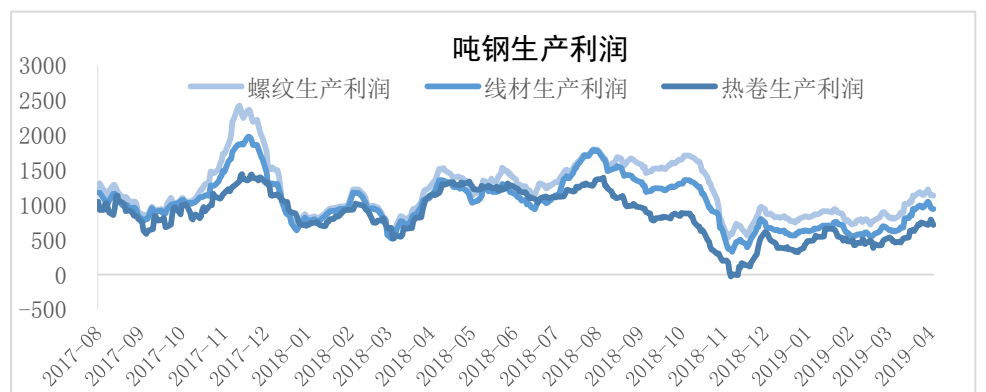


资料来源：西本新干线 南华研究

3.2 钢材供给

3.2.1 利润与开工

图 3：吨钢生产利润估算

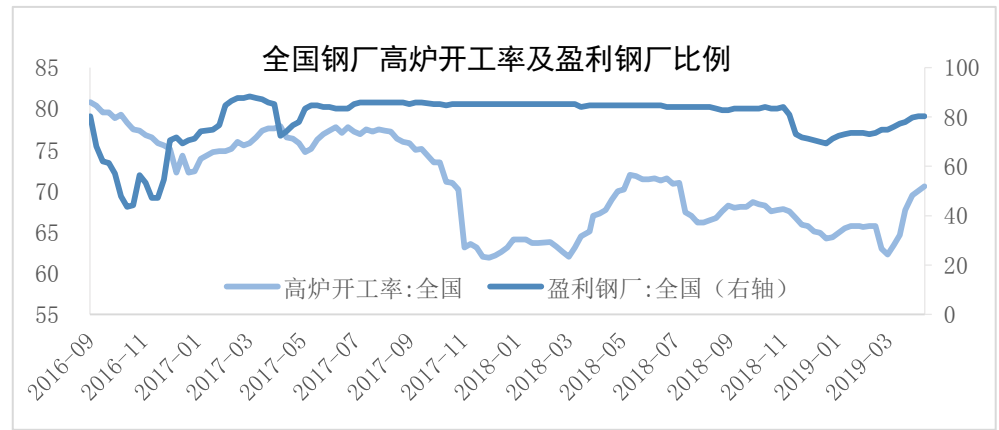


资料来源：钢之家 Wind 南华研究

图 4：全国 163 家钢厂开工检修调查（%）

上周螺纹吨钢现货利 润小幅回落，热卷基本持 稳，需求表现疲软，高产量 对利润的压力有所增大，但 考虑到短期需求高位仍偏 稳健，利润下降的空间不 大。

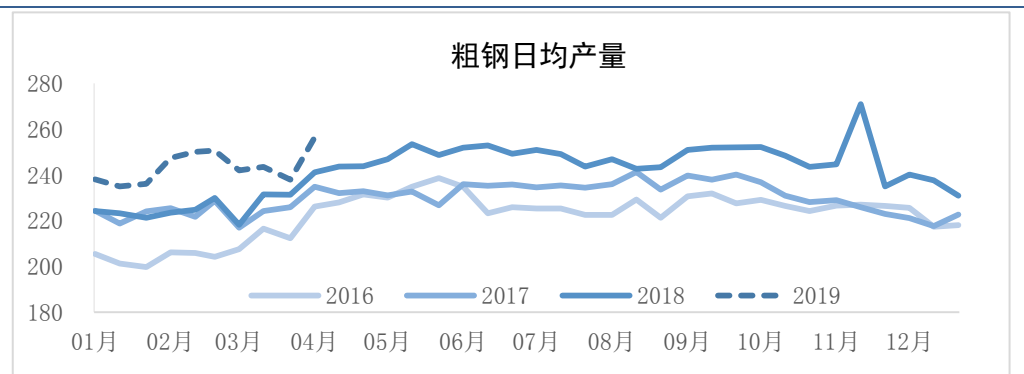
上周 247 家钢厂高炉开工率为 83.16%，环比增 0.7%，日均铁水产量 233.62 万吨环比增 1.38 万吨，目前限产仍以烧结为主，对高炉产量影响不大，开工率保持高位水平，日均产量持续攀升，但增速减慢。Mysteel 统计螺纹周产量 359.97 万吨增 4.59 万吨，热卷 331.79 万吨增 3.34 万吨。螺纹产量高位增速放缓，短期下降空间也不大，热卷产量中游水平震荡。



资料来源: Wind 南华研究

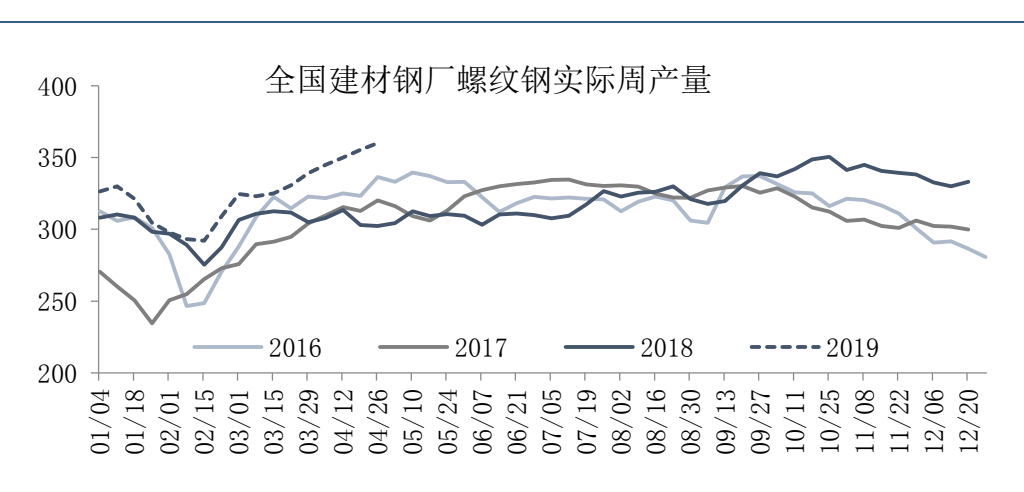
3.2.2 产量

图 5: 全国日均粗钢产量



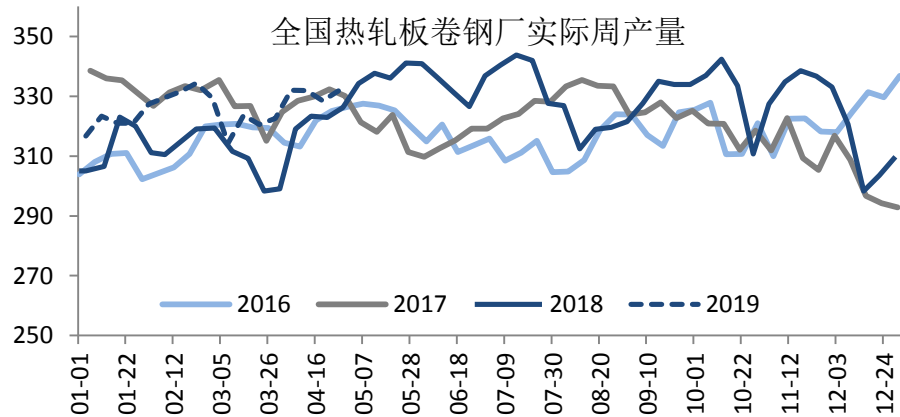
资料来源: 西本新干线 Wind 南华研究

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



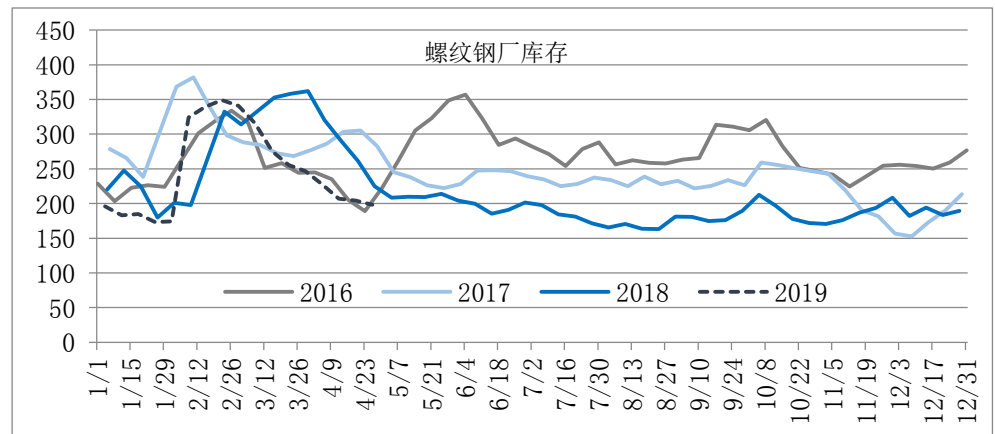
资料来源：Mysteel 南华研究

3.2.3 库存

螺纹厂库 198.32 万吨，降 5.83 万吨，社库 673.27 万吨，降 35.82 万吨，由于产量持续冲高，厂库低位降幅受限，贸易商去库节奏放缓，或进一步影响后期厂库消化，高供给和需求边际带动不足还将继续影响去库进度。

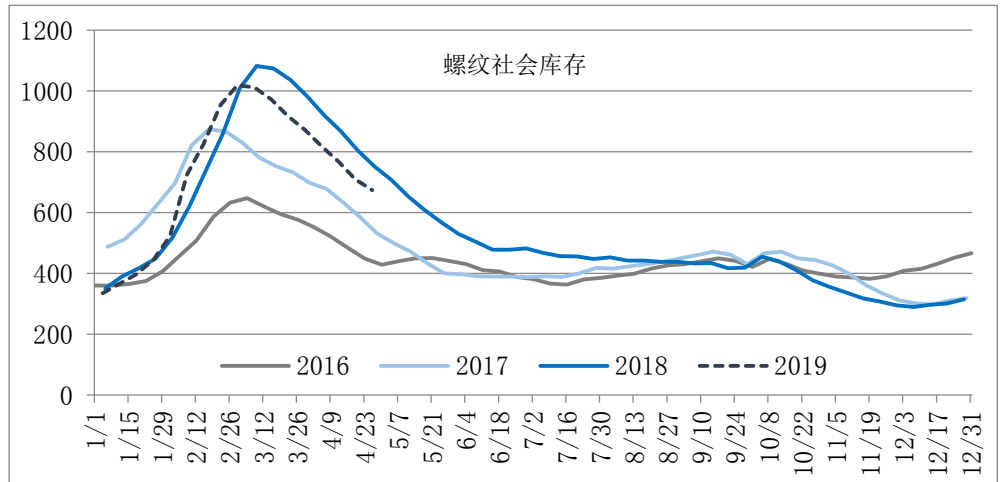
热卷厂内库存 90.62 万吨环比增 1.15 万吨，社会库存 208.44 万吨环比降 4.52 万吨，厂库去库受阻，社库去库仍有小幅放缓，下游冷卷库存压力增大，终端并无超预期表现，产量在中游水平震荡，短期厂库维持中性，社库去库节奏或有所反复。

图 7：主要钢厂建材库存



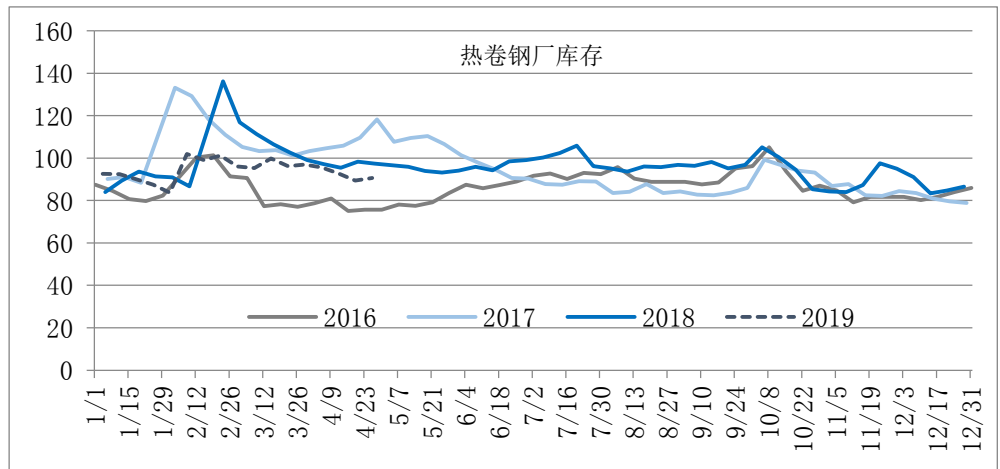
资料来源：Mysteel 南华研究

图 8：螺纹钢社会库存



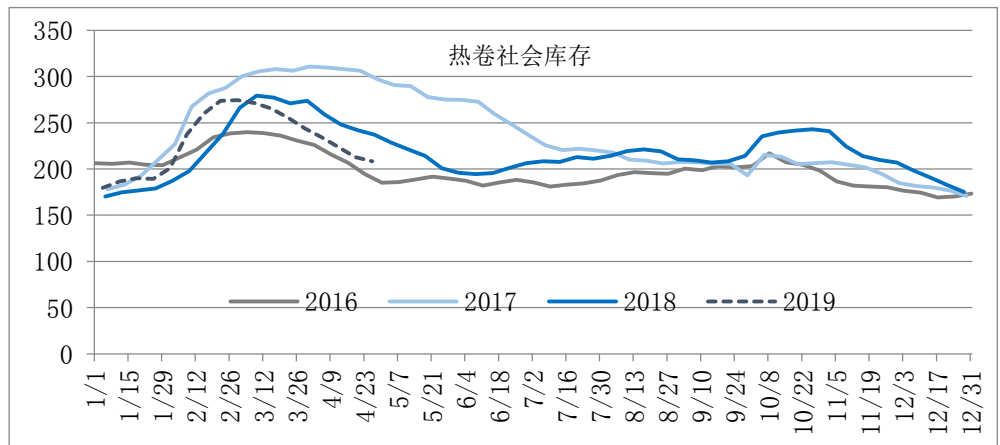
资料来源：Wind 南华研究

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

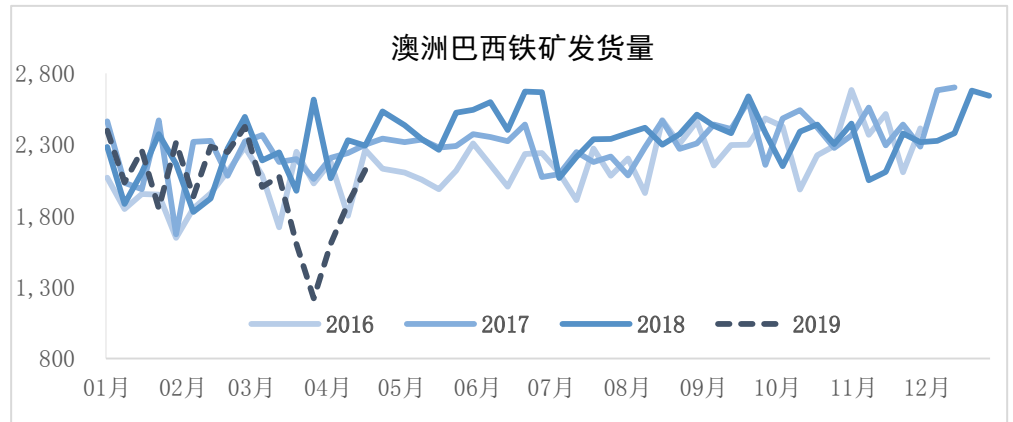
3.3 铁矿石供给

3.3.1 发货量、到港量

图 11: 澳洲巴西铁矿石海运发货量

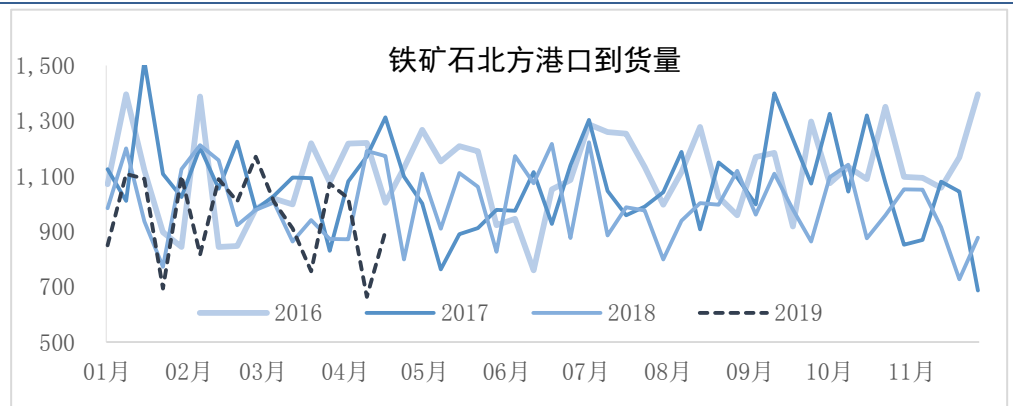
上周澳洲、巴西总发货量 2123.5 万吨，其中澳洲发货量 1761.8 万吨，环比增 234.3 万吨，发往中国的运量 1498.3 万吨，环比增 241.2 万吨。澳洲力拓和 BHP 发运量快速增至周发运均线以上，主流高品澳矿回升较快。巴西发货量 361.7 万吨，环比增加 3.3 万吨，图巴朗例行检修结束，Brucutu 矿区已恢复作业，发运量有小幅回升。到港量 1586.5 万吨环比增加 298.3 万吨，本周铁矿到港量已触底反弹，据前期发货推算，预计到港五一前后有进一步回升空间。

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，年中产量仍有一定增长空间。



资料来源: wind 南华研究

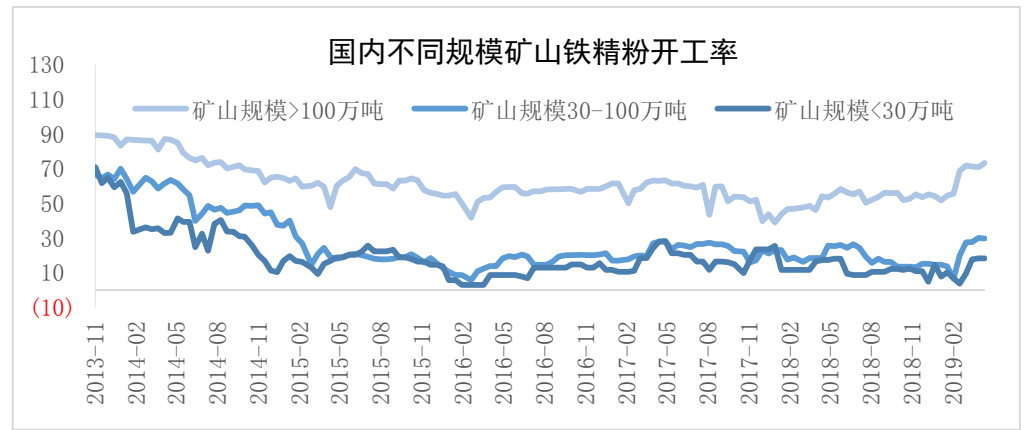
图 12: 北方港口铁矿石到港量



资料来源: wind 南华研究

3.3.2 国内矿山开工产量

图 13: 国内矿山开工率

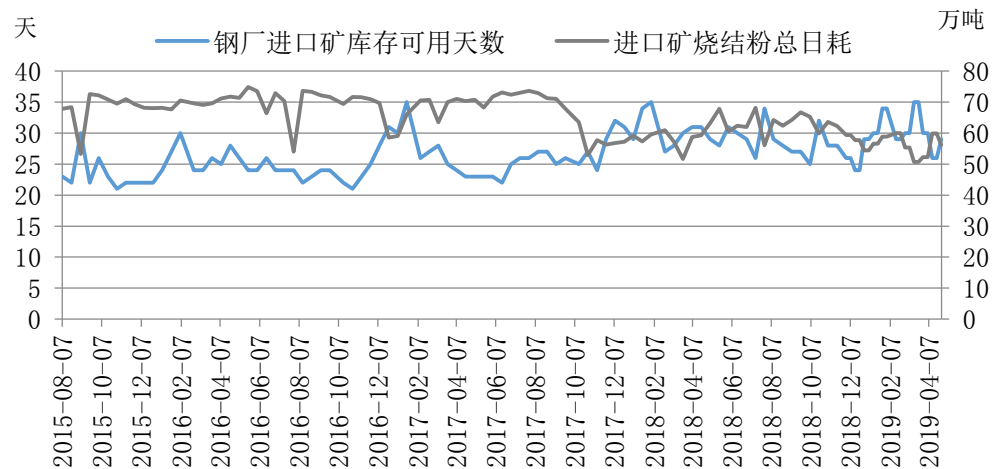


资料来源: wind, 南华研究

3.3.3 需求

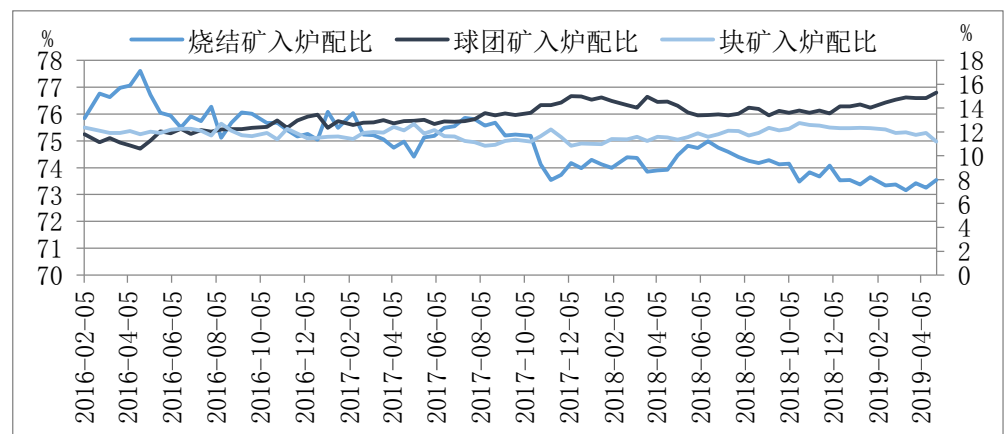
需求方面,日均疏港量2803.23万吨增2.98万吨,目前限产影响较为有限,烧结粉日耗和库存均处于中性水平,刚需补库情绪表现不明显,五一后的限产执行情况尚不明确,刚需仍有小幅空间。

图 14: 钢厂烧结矿总日耗和库存可用天数



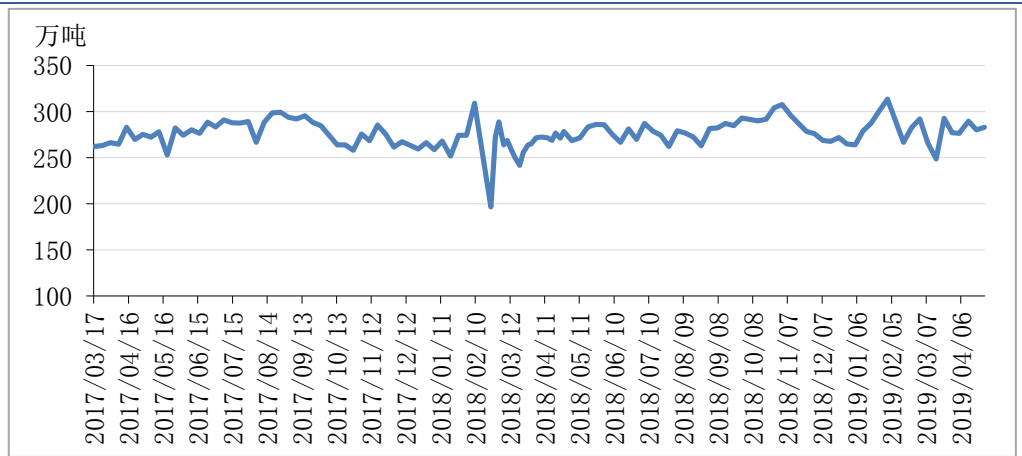
资料来源: wind 南华研究

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

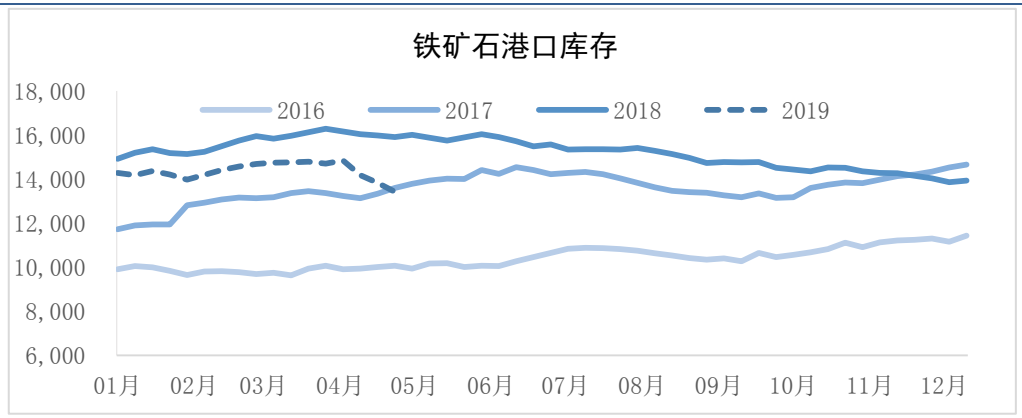


3.3.4 库存

上周港口库存 13426.51 万吨, 降 409.78 万吨, 目前到港量已触底反弹, 疏港量小幅增加因限产影响不及预期, 需求中性偏强, 五一后的限产执行情况尚不明确, 刚需仍有小幅空间, 后期道刚恢复情况下港存将企稳回升。

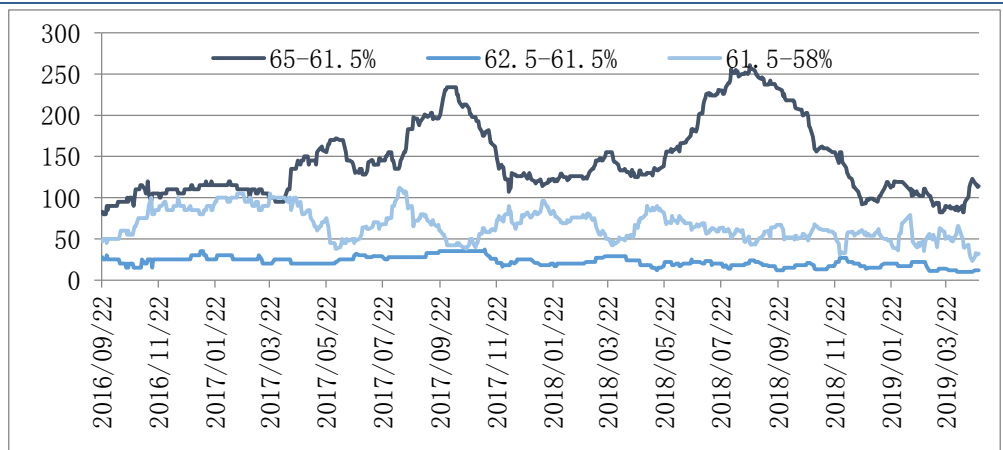
目前澳洲力拓和 BHP 发运量快速增至周度发运均线之上, 但传导至到港仍需时间。目前钢厂配矿倾向性不明显, 且主流澳矿发货回升较快, 澳矿价差波动不大, 卡粉溢价受供给扰动有所回升, 但需求动力不足, 上升空间不大。

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

本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 454.22 万吨，减 5.74 万吨，平均可用天数 14.54 天，减 0.20 天；炼焦煤库存 825.89 万吨，增 11.30 万吨，平均可用天数 16.45 天，增 0.23 天；高炉开工率高位小幅增加，但库存仍持续小幅下滑，说明钢厂目前多以按需采购为主。焦炭提涨一轮，考虑到后续钢厂限产，同时目前库存合适。后续采购积极性一般，仍以按需采购为主。

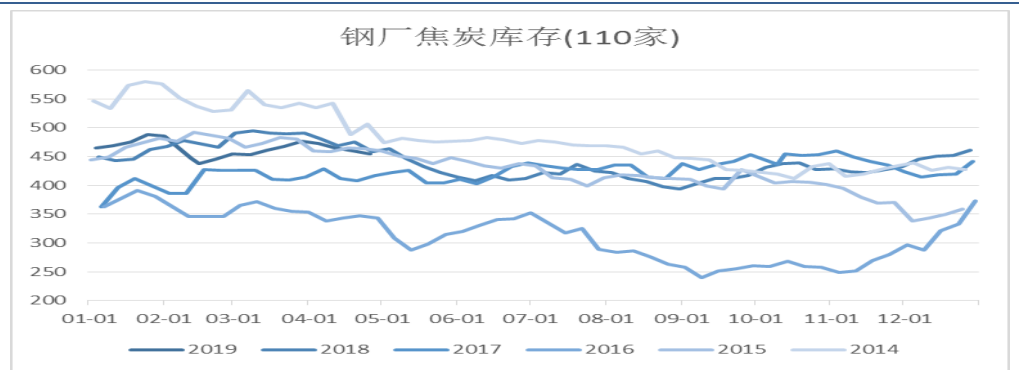
按照模型计算，山西准一级焦平均盈利 70 元；河北准一级焦平均盈利 40 元。在成本有所下滑，同时现货提涨一轮的情况下，焦企小幅盈利。焦炭供需紧平衡，库存高位。在 5 月钢厂限产的情况下，焦炭继续提涨空间不大。现货稳中偏强，焦企利润小幅好转。

上周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 80.75%，下降 0.10%；日均产量 39.16 万吨减 0.05 万吨；230 家焦企开工下降 0.2%。焦企利润微薄，在限产放松的情况下，开工率高位小幅波动。在政策未干扰的情况下预计下周焦企开工率仍将处于高位。

3.4 焦炭供应

3.4.1 焦钢企业焦炭库存小幅减少

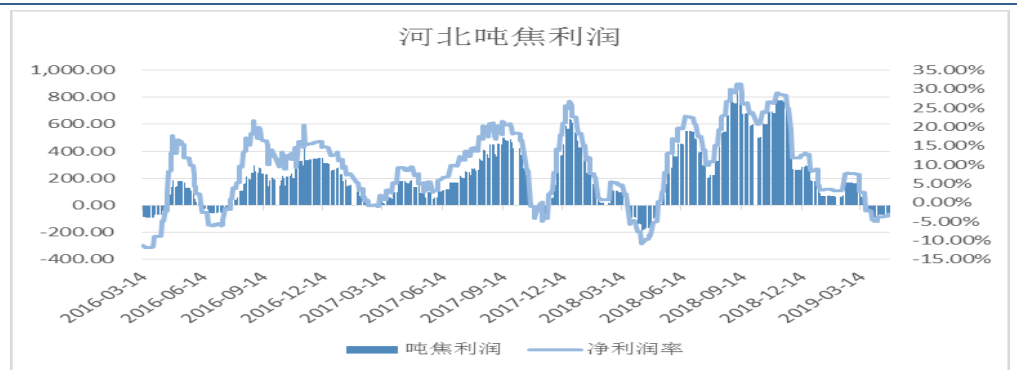
图 19：钢厂焦炭库存（万吨）



资料来源：mysteel 南华研究

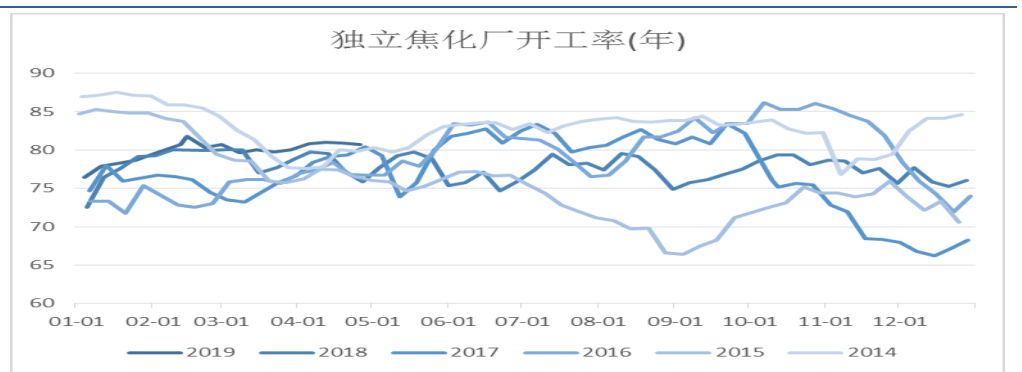
3.4.2 焦炭价格提涨一轮，焦企小幅盈利

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（%）

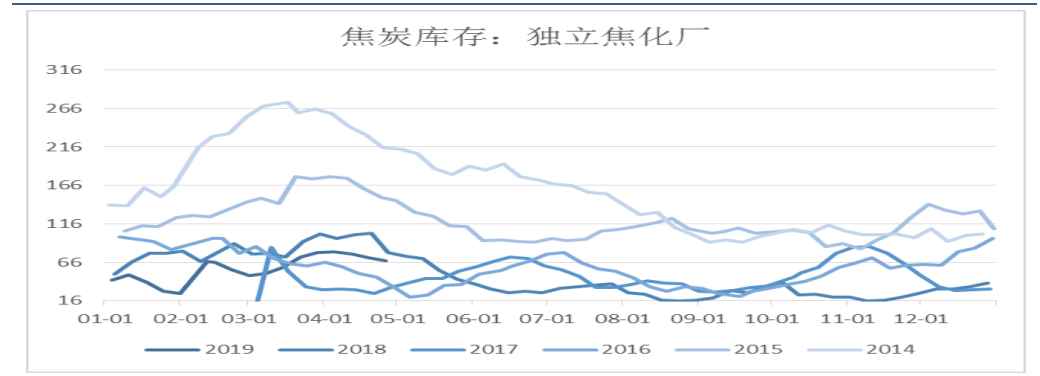


资料来源：mysteel 南华研究

3.4.3 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 68.46 万吨,减 3.36 万吨。上周焦企开工率高位小幅下滑,高炉开工率上升,供需紧平衡。随着 5 月钢厂限产,供需有向宽松转移风险。同时港口高库存,贸易商进出困难,钢厂采购积极性一般。在供应不收缩下焦企库存难以持续下滑。

图 22: 焦化企业总焦炭库存 (万吨)



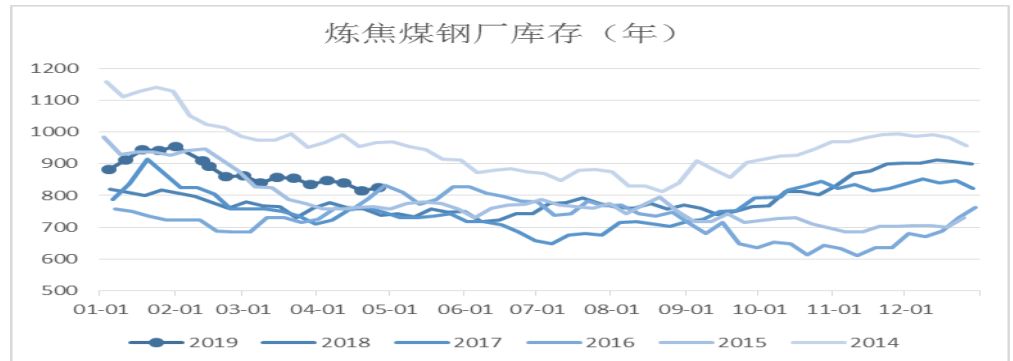
资料来源: wind 南华研究

3.5 炼焦煤供给

钢厂炼焦煤库存 825.89 万吨,增 11.30 万吨,平均可用天数 16.45 天,增 0.23 天。下游季节性去库,同时目前钢厂炼焦煤库存仍偏高。在钢厂高炉开工率处于高位,后期有限产的情况下。钢厂采购积极性一般,仍以按需采购为主。

3.5.1 炼焦煤库存偏高

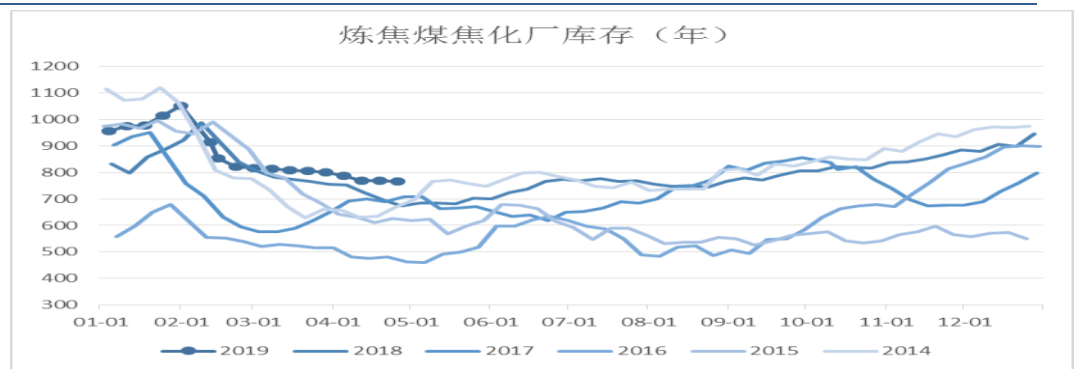
图 23: 钢厂炼焦煤库存



资料来源: mysteel 南华研究

3.5.2 焦化厂炼焦煤库存中性

图 24: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



资料来源: wind 南华研究

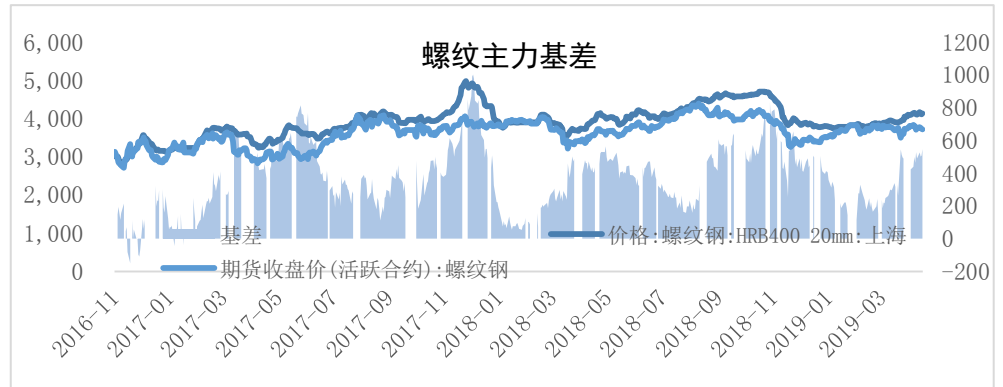
上周全国 100 家样本独立焦化厂的炼焦煤总库存 766.79 万吨,减 1.31 万吨,平均可用天数 14.72 天,减 0.01 天。澳煤焦煤进口依然收紧,暂无放松迹象,但是蒙煤通关辆有所回升,供应整体高位持稳。焦企刚性需求好,利润小幅增长同时库存合适下,部分有小幅采购现象。

4. 基差与价差

4.1 螺纹钢基差、价差

图 25: 螺纹主力基差

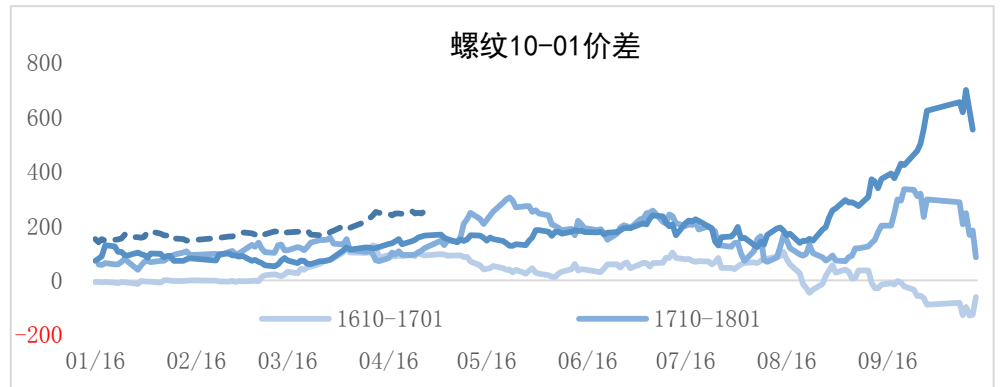
螺纹上周震荡,基差震荡。需求总体持稳,产量仍较为强劲,去库节奏继续减慢,盘面驱动力下降,建议现货逢高出货,遇库存压力适当参与盘面卖保。



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

10-01 价差运行平稳。远月合约的需求情况尚不明朗,但限产在国庆前后趋严的确定性较明显,因此正套逻辑的胜率仍较高。

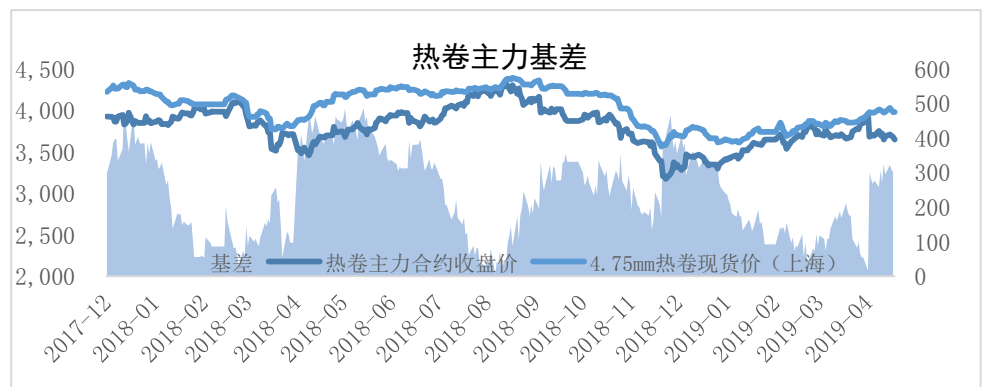
图 26: RB 10-01 价差



资料来源: 上期所 Wind 南华研究

图 27: 热卷主力基差

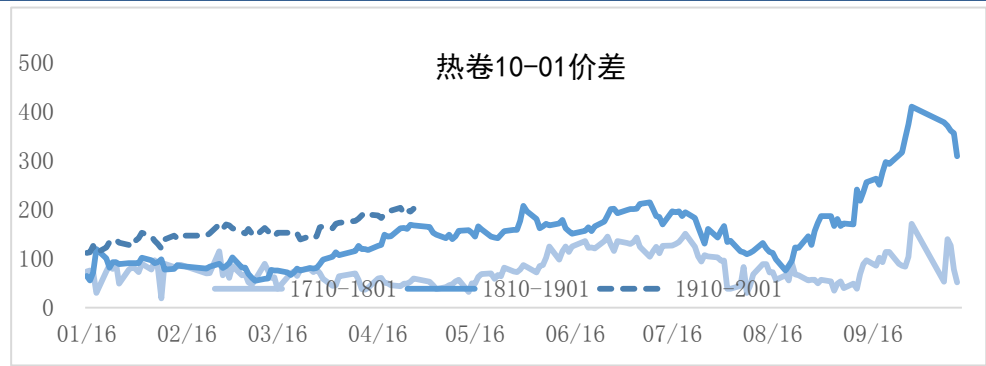
热卷继续震荡,基差处于偏高位运行。热卷需求较为刚性,供给中性区间波动,去库同样面临一定压力,远月基差中性偏高,现货端建议逢高出货降库,买保构建虚拟库存需谨慎。



资料来源：上期所 Wind 南华研究

图 28: HC 10-01 价差

热卷 10-01 价差偏强运行,热卷近月供给处于中性水平,需求总体稳定,终端行业受宏观刺激,但落实到热卷实际需求带动效应显现较慢,考虑到后期新上产能增量的冲击,继续关注 10-01 正套。

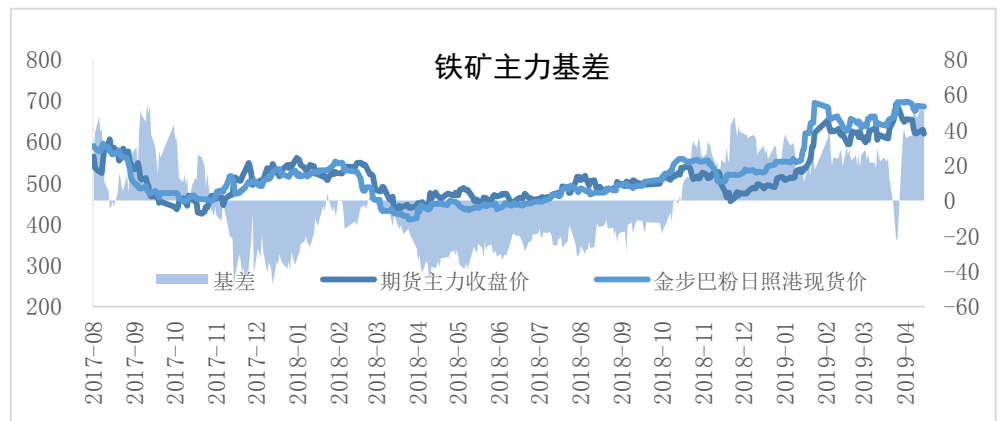


资料来源：上期所 Wind 南华研究

4.2 铁矿石基差、价差

图 29: 铁矿主力基差

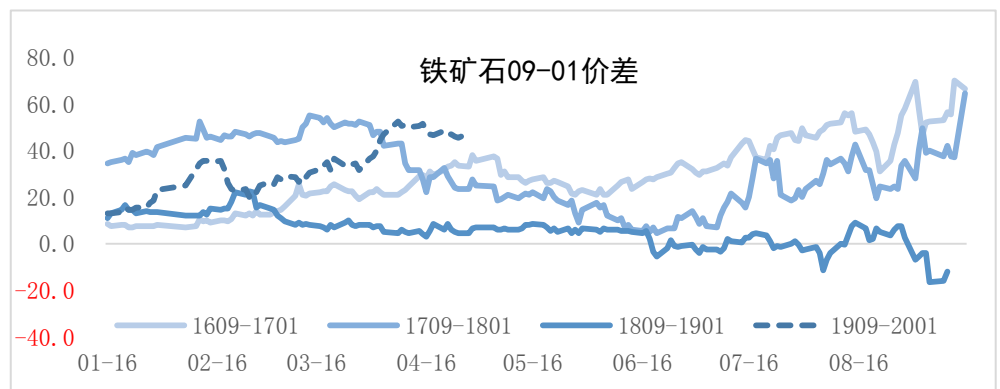
矿石上周小幅承压震荡,基差高位运行。需求边际带动效应减弱,供给开始回升,节前到港和港存将面临反弹,带动作用减弱但下方仍有支撑,基差高位情况下考虑适当买保降低采购成本。



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 30: I 09-01 价差

受供给风险影响,09-01 价差已快速升至偏高水平,远期供给影响减弱,年中需求高位有支撑,但仍将受到限产的扰动,价差高位操作风险增大,铁矿套利暂作观望。



资料来源：大商所 Wind 南华研究

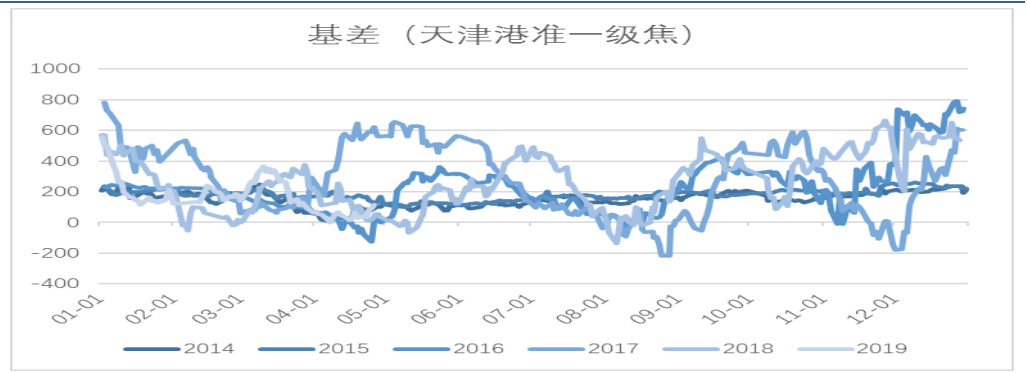
上周焦炭港口现货上涨，期货小幅下跌，基差小幅上涨。钢厂利润良好，焦炭需求高位，现货稳中偏强，但进一步提涨空间暂无。5月钢厂限产，供需将再一次出现过剩，高库存下上方空间有限。基差交易建议买现货抛期货谨慎持有。

焦炭5月将进入交割月，5-9反套离场。9-1价差无明显驱动，暂时观望。

J/JM盘面比值震荡走弱。随着钢厂5月限产，焦炭供需将从紧平衡转向宽松，同时高库存下走势偏弱。而焦煤，供应整体已经回升，下游虽处于季节性去库尾声中，但焦炭现货稳中偏强下焦企采购有所加强。建议做多煤焦比仍暂时观望。

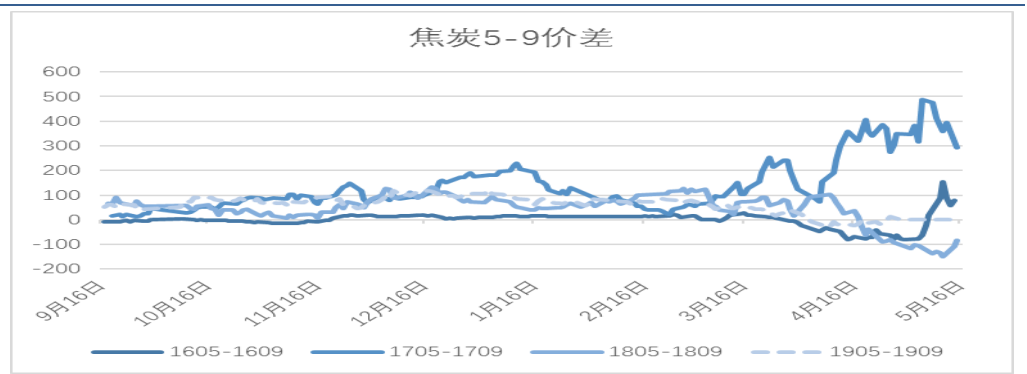
4.3 焦炭基差、价差

图 31：焦炭主力基差



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 32：J 05-09 价差



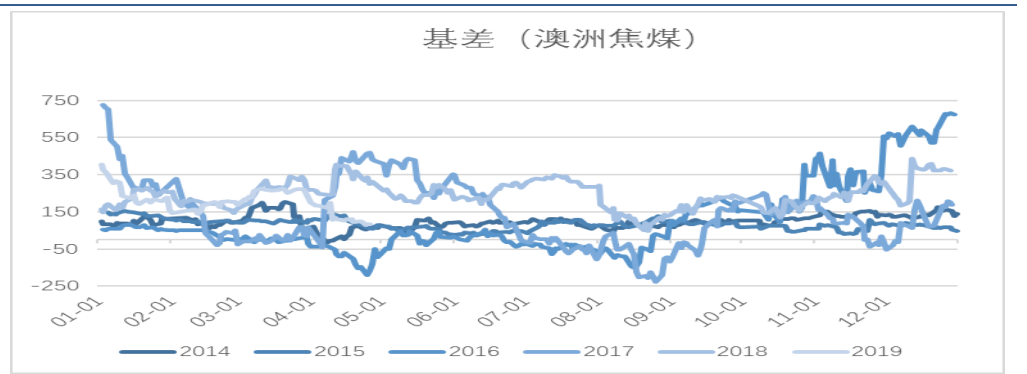
资料来源：大商所 Wind 南华研究

4.4 焦煤基差、价差

图 33：焦煤主力基差

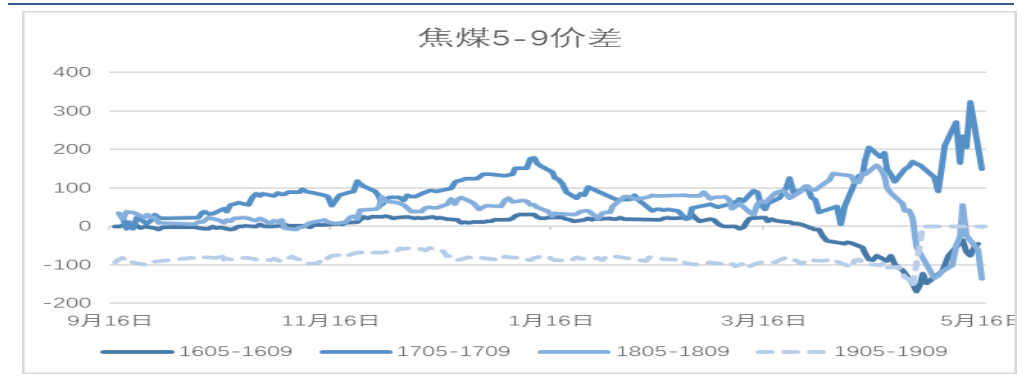
期价小幅上涨，澳洲二线焦煤持稳，基差震荡走弱。澳煤现货走强。短期焦煤供应高位持稳，刚性需求好，同时焦企小幅采购。焦煤期价震荡，基差震荡。

JM5月进入交割月，5-9反套建议离场。9-1价差暂无驱动，建议观望



资料来源：大商所 Wind 南华研究

图 34：JM 05-09 价差

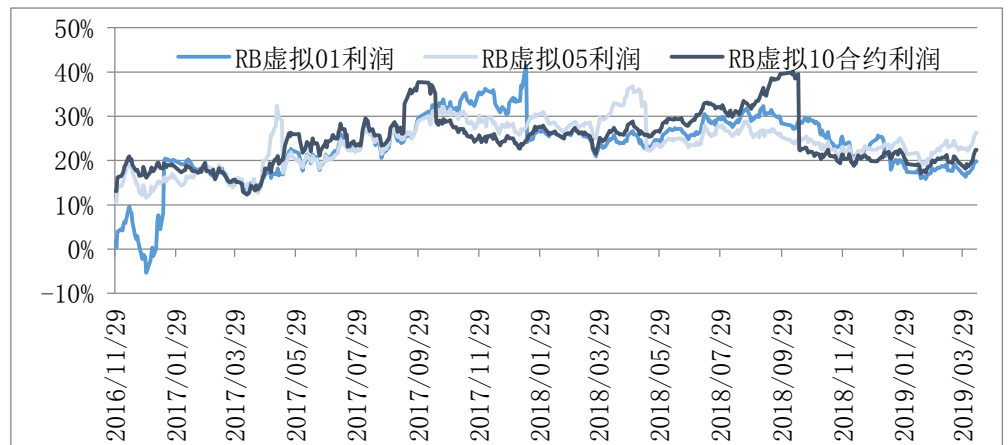


资料来源：大商所 Wind 南华研究

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，且需求还将压制利润的回升空间，年后复产对利润仍有一定支撑，但中期看仍将被压制，盘面利润后期以逢高空为主。

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泺源大街 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