

# 供应逐渐释放，钢铁利润收缩

## —黑色产业链周策略报告（3.7-3.11）



作者：道通期货黑色产业组

杨俊林，执业编号：F0281190（从业）Z0001142（投资咨询）李岩，执业编号：F0271460（从业）Z0002855（投资咨询）

黄天罡，执业编号：F03086047（从业）Z0016471（投资咨询）

联系方式：025-83276952/markgan@doto-futures.com

### 一、核心观点

1、成材：国际宏观方面俄乌战争延续多日，作为铁元素出口国，战争对国际铁元素供应有所影响，国际海运及铁矿、钢材价格战争开始之后均有明显上升，国内钢材在内外价差下形成较强出口预期，推动价格上涨。从国内自身钢材供需情况看，供应端由于当前残奥会的召开，华北地区环保限产仍然延续，产量的恢复需要到3月中下旬才会逐渐回归常态；需求端则逐渐进入旺季，由于本年度制造业持续景气，板材年后消费恢复较快，而建材由于房地产行业的疲软，消费恢复相对滞后，本周钢材库存均由升转降。后续产量逐步释放，考验市场需求承接能力。近来国内疫情散发严重，同时2月社融数据较预期偏差，注意国内宏观方面对需求预期的影响。

2、铁矿石：三月中旬冬残奥会及采暖季即将结束，在稳增长的背景下，限产政策将进一步松动，钢厂复产将会加速，日均铁水产量有望提升至230万吨以上，对原料的需求将会提升，铁矿石供需边际好转，港口库存有望迎来阶段性去库，但总体库存仍处于高位水平；同时，钢铁市场面临供应增加的考验，钢铁利润回落，压制原料的采购意愿，且政策对铁矿石的监管压力持续存在；预计短期铁矿石价格高位区间震荡运行，建议短线交易为主，参考区间700-850元/吨，关注钢厂复产进度和监管政策导向。

3、煤焦：本周一双焦冲高后，高位承压震荡。短期双焦市场料转入震荡，一方面，双焦现货表现偏强，受近期俄乌冲突导致国际煤价抬升，国内焦煤进口受限的影响，焦煤供应相对不足，现货上涨提升盘面安全边际。但另一方面，钢厂利润逐步下滑，市场重新担忧终端需求是否能承载燃料成本的攀升，同时发改委也表示将稳定煤炭日产在较高水平，4月份焦煤供求偏紧预期有被证伪风险，盘面继续上冲缺乏驱动。双焦预计平水或小幅升水现货，震荡走势，等待条件的进一步明朗，短多思路暂转入观望。

### 二、宏观环境

国际，10日，美国劳工部统计局公布2月美国CPI数据：美国2月CPI同比增加7.9%，前值7.5%，市场预期7.9%；核心CPI同比增6.4%，前值6%，市场预期6.4%。

2月美国CPI同比增速涨幅扩大至7.9%，其中核心CPI同比涨幅扩大至6%，符合市场预期。即便从环比看，通胀上行趋势也依然强劲，环比上涨0.8%，其中能源价格大幅上涨3.5%、食品CPI环比涨幅均扩大至1%，而剔除掉食品和能源后的核心CPI环比涨幅小幅回落至0.5%。值得注意的是，2月美国CPI同比增速创下过去40年新高，反映形势依然严峻。是什么原因导致美国通胀迭创新高？

一是原油涨价，推升能源价格。受国际原油涨价影响，2月美国能源价格环比涨幅由上月的0.9%大幅抬升2.6pct至3.5%，汽油价格环比由负转正至6.6%，拉动CPI上涨0.25个百分点。并且这一涨幅尚未计入3月以来俄乌冲突、美国对俄原油制裁带来的油价暴涨阶段。这意味着，若后续油价仍然维持高位，美国通胀压力短期内或有增无减。

二是2月美国住宅价格指数续升，拉动2月CPI上涨0.21个百分点，是CPI上涨的主要贡献。值得注意的是，主要住所租金分项环比涨幅（0.6%）已连续2个月高于自有房价租金分项（0.4%），意味着租房者当前实际支付的房租增长快于房屋本身价值的增长，指向居民的实际生活成本快速抬升。

三是从就业数据看，2月美国运输仓储业新增非农就业环比少增、平均时薪环比涨幅扩大，均指向供应链危机仍待修复，美国供应链压力仍大。

展望未来，一方面，近期俄乌冲突持续发酵，俄罗斯、乌克兰作为两大能源国家和全球谷物的主要出口

国，冲突爆发对国际原油、粮食市场造成巨大冲击，Brent 原油、WTI 原油期货价格均较 2 月底上行超过 10%，CBOT 小麦期货价格较 2 月底更是上涨超过 40%；另一方面，尽管前期推升通胀的耐用品价格环比已经连续 2 个月回落，但供应链危机和租金价格上行仍在持续推高美国核心通胀水平。因此，我们预计一季度 CPI 同比仍难现拐点，而对应预测上，美联储 3 月加息 25bp 已成大概率事件，由于加息后还存在缩表的预期，后续还需要继续观察美联储对于缩表的表述和进程以及其对全球资本市场的影响。

国内，11 日，央行公布 2022 年 2 月货币金融数据：2 月，新增贷款 1.23 万亿元、同比少增 1258 亿元；新增社融 1.19 万亿元、同比少增 5315 亿元，社融存量增速 10.2%，较上月回落 0.3 个百分点。2 月社融回落，不必过于悲观解读。

2 月社融存量增速为 10.2%，较前月阶段性回落 0.3 个百分点。增量方面，2 月社会融资规模新增 11900 亿元，较去年同期同比少增 5343 亿元。但是观察 1-2 月的社融累计增加值，仍为历史同期最高，因此虽然 2 月社融阶段性回落，但在 1 月超高社融和当前偏弱宏观背景下，社融能有如此总量表现已属不易。结构方面，当前企业中长贷和居民端信贷依然偏弱，当前三重压力下，经济主体的信心仍不牢固，仍需更为积极的宏观政策呵护。日前，央行公布了当前宏观杠杆率的情况，指出 2021 年杠杆率为 272.5%，比 2020 年的最高位置低 7.7 个百分点，回到了基本稳定的轨道，而这也为之后政策发力创造了一定的空间。往后看，2021 年四季度央行货币政策执行报告和 2022 年两会政府工作报告明确指出下一阶段货币政策将向“扩大新增贷款规模”方向发力，故在更加有为的宏观政策护航之下，宽信用趋势不改。

2 月人民币信贷新增 12300 亿元，同比少增 1300 亿元，从 1-2 月累计新增来看，新增幅度仍为历年最高。而从结构来看，2 月新增信贷中，新增短期贷款及票据融资占比高达 35%。总量优而结构差，更多反映出当前政策诉求偏强，但信贷需求偏弱。具体来看，在房地产调控基调未改背景下，住户端的信贷继续低迷。其中新增居民中长期贷款，为近年来历史同期首次转负，表明房地产销售压力仍大，而房地产需求企稳仍在路上。实际上，在当前房地产政策保护合理刚需，按揭周期显著缩短，以及多数城市因城施策下调首付和利率的背景下，居民的中长期贷款的少增，或说明当前整体房地产市场下行趋势难以扭转。从 30 城市的销售情况来看，当前政策放松最少的一线城市恢复较快，而政策边际放松较多的二线和三线城市仍未企稳。我们在政府工作报告点评中也指出，当前众多城市的地产调控政策需求端虽有放松，但是大多数一二线城市调控并没有显著放开，因城施策下，房地产市场的销售面积乃至销售额是否能企稳还有待观察。企业端信贷，整体表现温和上涨，但主要新增来源仍是短期信贷和票据融资。2 月企业中长期信贷新增仅 5052 亿元，较去年同期少增 5948 亿元，反映当前企业信心仍需政策发力来进一步巩固。此外，中国企业销售和前瞻指数 2 月份边际大幅上升，也反映出在稳增长背景之下，虽然企业信心仍不是很足，但边际确实是在逐渐修复的，随着稳增长政策效果逐渐落地，未来的企业中长贷将迎来改善。

2 月 M1 同比增长 4.7%，M2 同比增长 9.2%，M2-M1 的差值为 4.5 个百分点，较上月回落 7.2 个百分点，也比去年 12 月份低 1 个百分点，表明在当前宏观政策加码下，社会存款活化比例提高，经济活力有所提振。

而 2 月金融数据略低于预期，央行后续降准概率有所提高，继续发力宽信用、稳增长。且 2 月数据也存在季节性及时暂时性因素扰动，信贷结构不应只看一个月走势，需拉长时间维度，今年一季度、上半年信贷结构相比去年下半年将是明显改善的，我们认为一季度“四箭齐发”（制造业贷款、减碳贷款、基建贷款及按揭贷款）宽信用仍将持续，3 月季末大月，关注信贷、社融的较高表现。今年政府工作报告提出“扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配”，“扩大新增贷款规模”首次出现在政府工作报告中，体现政策层对于稳信贷、稳信用的决心。

总的看来，我国货币乘数仍处高位说明银行信贷投放意愿强，也意味着经济对杠杆水平的依赖度较高，在宽信用环境中，信用释放对经济的正面拉动更强，短期内也有助于经济迅速企稳，因此当前货币政策仍定性为首要目标为稳增长，采取稳健略宽松的货币政策基调，需求端未企稳，料后续央行仍有降准降息等支持政策。2021 年 7 月至今，央行共降准 2 次、降息 1 次，历史来看降息从未年内单独出现，且首次、二次降息间隔期间为 1-4 个月，结合 2 月社融数据反映需求端数据偏弱表现来看，3 月下旬经济数据发布后、二季度前期降准、降息等操作仍可期待。

而近期，当前国内的风险在于输入型通胀再次抬头或持续挤压中游行业的利润，导致需求的扩张提升比

---

预期的进程更慢，海外的风险则在于加息缩表进一步收缩流动性以及中期选举时期可能存在的针对中国的不利政策。当前各种交易仍属于需要特别谨慎的阶段，乱局中有机会。但看到机会的同时控制好资金尤为关键，并非单边扑入之时。

### 三、产业链品种分析

#### 1、成材

##### 重要数据

1、中国2月份金融数据出炉。中国2月M2同比增9.2%，预期9.5%，前值9.8%；M1同比增长4.7%；中国2月新增人民币贷款12300亿元，预期14544.4亿元，前值39800亿元；中国2月社会融资规模增量为11900亿元，比上年同期少5315亿元，预期22157亿元，前值61700亿元。

2、今年前2个月我国进出口总值同比增长13.3%。海关总署公布，今年前2个月我国进出口总值比去年同期增长13.3%，外贸继续保持向好势头。据海关统计，今年前2个月，我国进出口总值6.2万亿元，比去年同期增长13.3%。

3、2月份CPI总体平稳 PPI同比涨幅回落。2022年2月份，全国居民消费价格（CPI）同比上涨0.9%。其中，城市上涨1.0%，农村上涨0.5%；食品价格下降3.9%，非食品价格上涨2.1%；消费品价格上涨0.7%，服务价格上涨1.2%。全国工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨8.8%，环比上涨0.5%；工业生产者购进价格同比上涨11.2%，环比上涨0.4%。

4、年内新增专项债发行9676亿元。数据显示，今年以来截至3月11日，新增专项债发行规模达9676亿元，占提前下达专项债额度的66.3%。今年政府工作报告提出，今年拟安排地方政府专项债券3.65万亿元。

5、本周钢材产量回落，库存转降。本周螺纹钢产量296.69万吨，环比上升6.41万吨；螺纹钢钢厂库存292.28万吨，环比下降28.02万吨；社会库存991.91万吨，环比下降8.53万吨；表观消费量333.24万吨，环比上升77.71万吨。

本周热卷产量294.94万吨，环比下降22.14万吨；热卷钢厂库存88.33万吨，环比下降3.23万吨；社会库存255.3万吨，环比下降11.49万吨；表观消费量309.66万吨，环比下降19.38万吨。

##### 行业供需分析

(1)供给层面：产量周度延续回升态势，当前两会和残奥会导致华北地区仍有小幅的环保限产，预计3月中旬产量将逐渐升至正常水平。

(2)需求层面：消费年后逐步回升，建材消费恢复略慢与板材，本周钢材库存整体回落，拐点已现。近期国内疫情散发较重，关注疫情可能带来的需求影响。

(3)市场逻辑：钢材产量前期受到残奥会及两会影响恢复缓慢，后期预计逐渐恢复常态。需求端房地产疲弱建材消费较同期显弱势，制造业支撑下板材消费较好。后续产量复苏，需求承接能力受到考验，关注市场对2月社融数据不良的真实反应。

##### 价差分析

(1)期现基差：本周钢材盘面价格回落，现货涨幅偏小，基差扩大。螺纹基差=4960/0.965-48680=271元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2205本周五日盘收盘价，已统一换算成实重。）

(2)跨月价差：近月钢材价格回落加大，跨月价差缩小。RB2205-RB2210=133元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：热卷周度消费减弱，螺纹消费回升，卷螺价差收缩。HC2205-RB2205=216元（本周五日盘收盘价）。

##### 行情判断建议

国际宏观方面俄乌战争延续多日，作为铁元素出口国，战争对国际铁元素供应有所影响，国际海运及铁矿、钢材价格战争开始之后均有明显上升，国内钢材在内外价差下形成较强出口预期，推动价格上涨。从国内自身钢材供需情况看，供应端由于当前残奥会的召开，华北地区环保限产仍然延续，产量的恢复需要到3月中下旬才会逐渐回归常态；需求端则逐渐进入旺季，由于本年度制造业持续景气，板材年后消费恢复较快，而建材由于房地产行业的疲软，消费恢复相对滞后，本周钢材库存均由升转降。后续产量逐步释放，考验市场需求承接能力。近来国内疫情散发严重，同时2月社融数据较预期偏差，注意国内宏观方面对需求预期的影响。

#### 2、铁矿石

|         |   |
|---------|---|
| 重要数据及作用 | 全国45个港口进口铁矿库存为15714.30，环比降140.22；日均疏港量276.25降21.60。<br>247家钢厂高炉开工率70.85%，环比上周下降3.87%，同比去年下降15.47%；<br>高炉炼铁产能利用率79.78%，环比下降1.71%，同比下降11.14%； |
|---------|---|

|                  |               |   |
|------------------|---------------|---|
|                  |               | 钢厂盈利率 83.55%，环比持平，同比下降 6.93%；<br>日均铁水产量 215.06 万吨，环比下降 4.70 万吨，同比下降 26.54 万吨。   |
|                  | 焦点事件及作用       | 1、据外媒报道，印度最大的铁矿石产区奥里萨邦 2022 印度财年（2021.4-2022.3）铁矿石产量预计约 1.42 亿吨。截至 1 月 22 日，奥里萨本财年总产量已经达到 1.09 亿吨，高于 21 财年度的 1.06 亿吨。未来几年，该邦的铁矿石年产能将增加约 5400 万吨，其中 JSW 钢铁公司将其 Narayanaposhi 矿区产能从 600 万吨增加到 2000 万吨，Nuagaon 矿区从 562 万吨增加到 2000 万吨。塔塔钢铁公司和印度 AM/NS 公司也在提高其在奥里萨的矿山的产能。预计到 2025 财年奥里萨邦总产量将上升到 2.09 亿吨。<br>2、巴西矿业公司 CSN 公司发布 2021 年第四季度产销报告，报告内容如下：<br>CSN 四季度铁矿石产量为 691.9 万吨，环比减少 33%，同比减少 10.1%。2021 年铁矿石总产量为 3607.5 万吨，同比增加 18.2%。<br>四季度铁矿石总销量为 771.9 万吨，环比上季度减少 5.7%，同比减少 10.6%。其中巴西国内销量为 119 万吨，环比减少 6%，同比增加 19%。销往海外市场为 652.9 万吨，环比减少 6%，同比减少 15%。2021 年铁矿石总销量为 3323.7 万吨，同比增加 7%。<br>本季度米纳斯吉拉斯州和里约热内卢受 10 月份暴雨影响，叠加 11 月份计划性停产及第三方采购量减少，铁矿石产量较三季度下降明显。但本年度总产量较 2020 年有较大幅度提升。 |
| 供需逻辑分析           | 供给面因子         | 海外供应：<br>本期 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2244.5 万吨，环比减少 56.7 万吨；澳洲发运量 1567.4 万吨，环比减少 181.0 万吨；其中澳洲发往中国的量 1263.5 万吨，环比减少 189.8 万吨；巴西发运量 677.1 万吨，环比增加 124.3 万吨。<br>全球铁矿石发运总量 2902.7 万吨，环比减少 68.9 万吨。<br>2 月 28 日-3 月 6 日中国 47 港到港总量 2206.2 万吨，环比增加 276.9 万吨；中国 45 港到港总量 2142.1 万吨，环比增加 296.9 万吨；北方六港到港总量为 942.5 万吨，环比增加 172.0 万吨。  |
|                  | 需求面因子         | 随着冬奥会结束，部分钢厂逐渐复产，三月中旬冬残奥会及采暖季即将结束，在稳增长的背景下，限产政策将进一步松动，钢厂复产将会加速，日均铁水产量有望提升至 230 万吨以上，对原料的需求将会提升，铁矿石供需边际好转，港口库存有望迎来阶段性去库。   |
|                  | 供需主要矛盾        | 1、钢厂的复产幅度和复产进度；<br>2、海外澳巴的发运情况；<br>3、海运费的波动及高低品溢价情况。  |
| 期现结构             | 基差水平          | 基差=现货价格-12205=15.8<br>基差=现货价格-12209=43.8<br>(现货价格采用青岛港 56.5%超特粉矿)   |
|                  | 基差水平反映的逻辑     | 基差处于低位水平  |
| 合约特性             | 合约间价差排列       | 负向市场  |
|                  | 主力-近远月合约价差及逻辑 | 12201-12205=19  |
|                  | 合约间是否存在套利机会   | 逢低正套  |
| 对于价格区间及市场走势的综合判断 |               | 三月中旬冬残奥会及采暖季即将结束，在稳增长的背景下，限产政策将进一步松动，钢厂复产将会加速，日均铁水产量有望提升至 230 万吨以上，对原料的需求将会提升，铁矿石供需边际好转，港口库存有望迎来  |

|      |  |
|------|--|
|      | 阶段性去库，但总体库存仍处于高位水平；同时，钢铁市场面临供应增加的考验，钢铁利润回落，压制原料的采购意愿，且政策对铁矿石的监管压力持续存在；预计短期铁矿石价格高位区间震荡运行，建议短线交易为主，参考区间 700-850 元/吨，关注钢厂复产进度和监管政策导向。 |
| 操作建议 | 建议采用短线交易策略   |

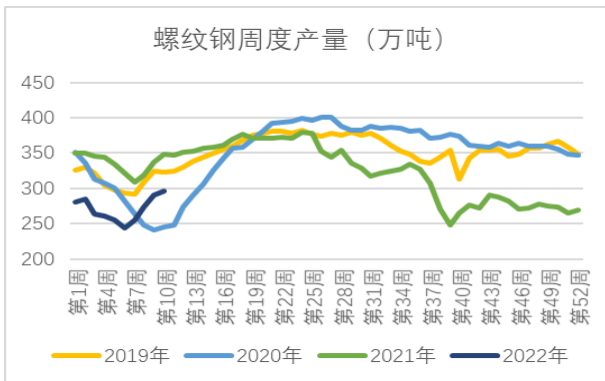
### 3、焦煤、焦炭

|                 |  |   |              |         |   |  |
|-----------------|--|---|--------------|---------|---|--|
| 行业消息            | 1、发改委表示，下一步，国家发展改革委将会同相关部门、煤炭主产区和重点企业持续加大工作力度，从推动手续办理、加强应急储备等多方面完善煤炭产供储销体系，进一步释放优质煤炭产能，强化煤矿生产调度，力争全国煤炭日产量稳定在 1200 万吨以上，确保产能合理、产量充裕，运销畅通，安全保供。<br>2、3 月 12 日前河北唐山、邯郸地区高炉限产依旧，但此次限产影响时间较短，后期钢厂复产预期强。 |   |              |         |   |  |
| 重要数据            |  | 本周  | 上周<br>(1.28) | 变化      | 点评  |  |
| 焦煤              | 现货价格   | 澳煤到港价\$   | 641          | 475     | +166  | 受俄乌战争影响，国际焦煤资源紧张，价格拉涨。受国际煤价提振及供求偏紧的影响，国内煤及蒙煤均有上涨 |
|                 |  | 甘其毛都库提价   | 2700         | 2500    | +200  |  |
|                 |  | 晋中 1.3 硫主焦  | 2600         | 2400    | +200  |  |
|                 | 库存   | 16 港口   | 683.5        | 731.8   | -48.3                                       | 近期焦煤进口受限，两会期间国内煤矿产出也受限，供求偏紧背景下，库存继续下滑。           |
| 煤矿              |  | 221.03  | 238.87       | -17.84  |   |  |
| 独立焦化厂           |  | 1270.8  | 1282.6       | -11.8   |   |  |
| 钢厂焦化            |  | 942.5   | 950.8        | -8.3    |   |  |
| 焦炭              | 现货价格   | 青岛港准一   | 3400         | 3200    | +200  | 本周焦炭第三轮提涨落地，有焦企提涨第四轮。                            |
|                 |  | 山西吕梁准一  | 3100         | 2900    | +200  |  |
|                 |  | 唐山二级焦   | 3250         | 3050    | +200  |  |
|                 | 库存   | 247 家钢厂   | 720.7        | 733.2   | -12.5                                       | 两会期间钢厂限产力度强于焦企，焦炭降库幅度收窄。                         |
|                 |  | 18 港口   | 309.5        | 296.2   | +13.3                                       |  |
|                 |  | 全样本焦化厂  | 75.7         | 81.2    | -5.5  |  |
| 日均产量（独立焦化+钢厂焦化） |  | 106.9   | 108.5        | 106.9   |   |  |
| 钢材              | 库存   | 钢材总库存   | 2351.62      | 2417.92 | -66.3                                       | 本周受两会限产、终端需求继续恢复的影响，钢材库存下滑，后市料进入降库周期。            |
|                 |  | 螺纹库存  | 1284.19      | 1320.74 | -36.55                                      |  |
|                 | 生铁日均产量   |   | 215.06       | 219.76  | -4.7  |  |
| 供求分析            | 焦煤供应   | 两会之后，焦煤供应能力料有增强，发改委表态将煤矿产出水平保持在 1200 万吨，关注煤矿后续产出水平。 |              |         |   |  |
|                 | 焦炭供应   | 焦企利润在 0 值附近，焦炭价格主要受焦煤成本主导。                          |              |         |   |  |
|                 | 钢厂及终端需求  | 钢厂复产预期较强，但目前钢厂利润偏低，未来终端需求的强度将影响燃料价格高度。              |              |         |   |  |
| 基差分析            |  | 仓单成本  | 期价 2205      | 基差      | 逻辑  |  |
|                 | 焦煤   | 2940  | 3038         | -98     | 未来终端需求强度及焦煤供应水平均具有不确定性，双焦供求前景并不明朗，盘面升水幅度缩减。 |  |
|                 | 焦炭   | 3587  | 3677.5       | -90.5   |   |  |
| 综合判断            | 本周一双焦冲高后，高位承压震荡。短期双焦市场料转入震荡，一方面，双焦现货表现偏强，受近期俄乌冲突导致国际煤价抬升，国内焦煤进口受限的影响，焦煤供应相对不足，现货上涨提升盘面安全边际。但另一方面，钢厂利润逐步下滑，市场重新担忧终端需求是否能承载燃料成本的攀升，同时发改委也表示将稳定煤炭日产在较高水平，4 月份焦煤供求偏紧预期有被证伪风险，盘面继续上冲缺乏驱动。               |   |              |         |   |  |
| 操作建议            | 双焦预计平水或小幅升水现货，震荡走势，等待条件的进一步明朗，短多思路暂转入观望。   |   |              |         |   |  |

#### 四、重要图表跟踪

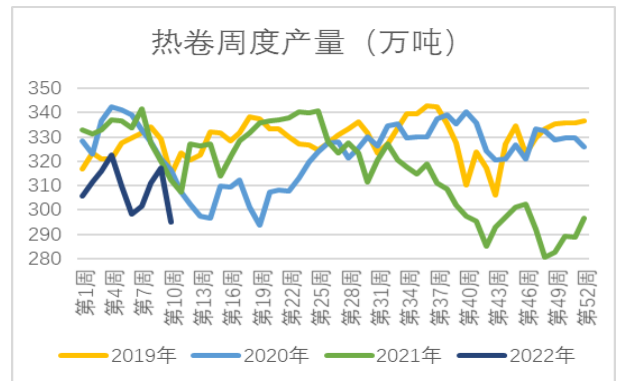
成材：

图1 螺纹钢周产量



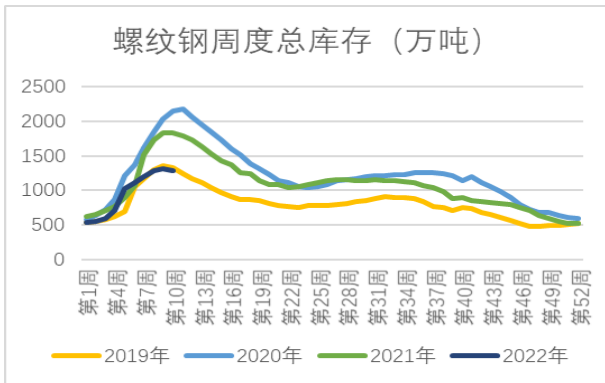
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



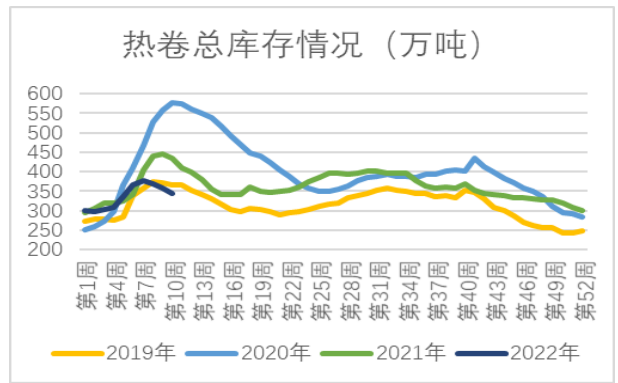
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

图5 长流程开工率

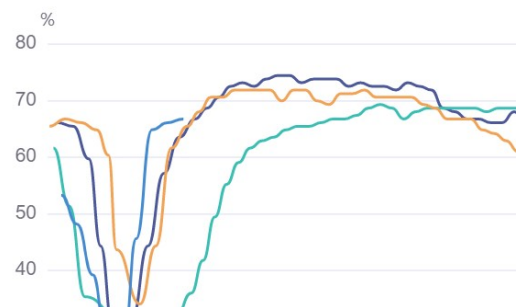
高炉开工率:全国(样本数247家):当周值



数据来源：道通期货 Mysteel

图6 短流程开工率

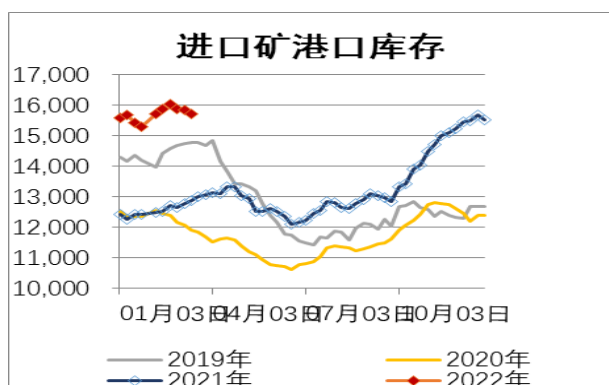
样本钢厂电炉开工率:全国



数据来源：道通期货 Mysteel

# 铁矿石

图1 铁矿石港口库存



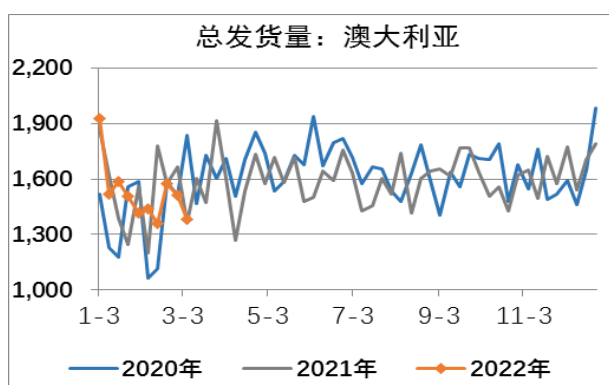
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



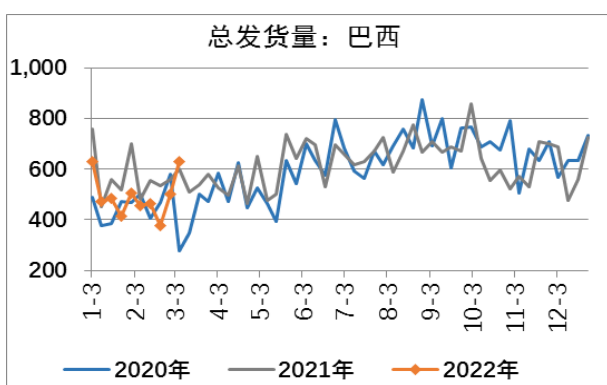
数据来源：道通期货 WIND

图3 澳洲铁矿石发运量



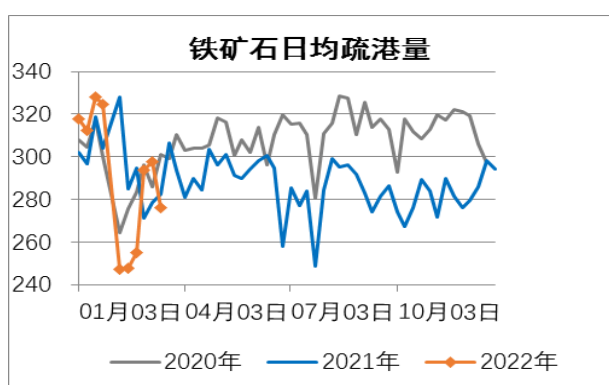
数据来源：道通期货 WIND

图4 巴西铁矿石发运量



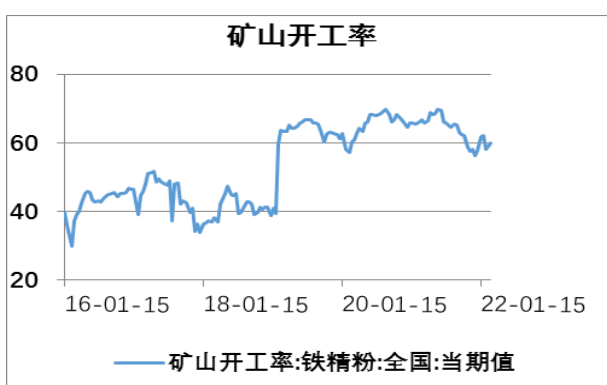
数据来源：道通期货 WIND

图5 铁矿石日均疏港量



数据来源：道通期货 WIND

图6 国内矿山开工率

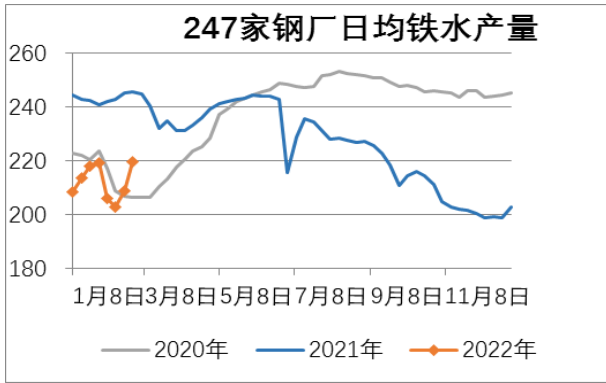


数据来源：道通期货 WIND

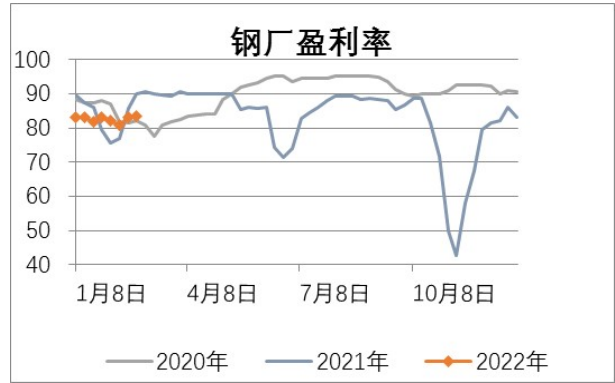
图7 日均铁水产量

图8 钢厂盈利率





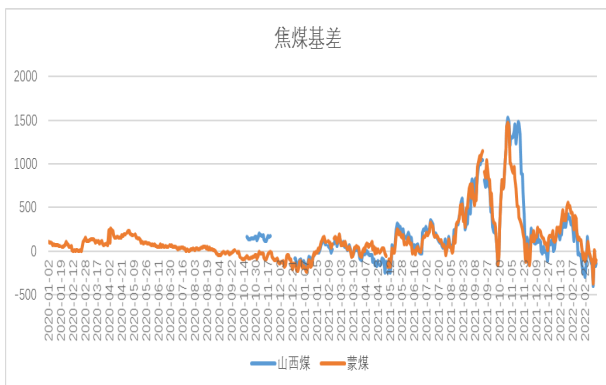
数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND

**焦煤焦炭：**

图 1 焦煤基差走势



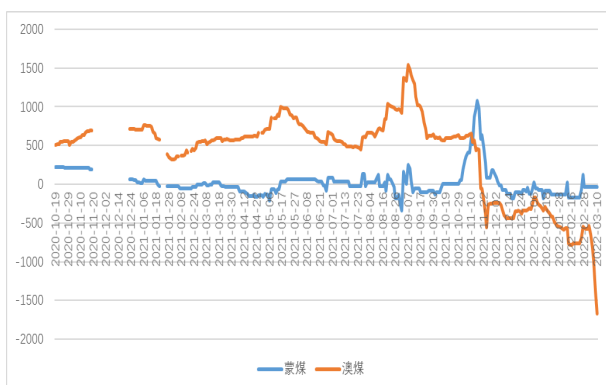
数据来源：道通期货 WIND

图 2 焦炭基差走势



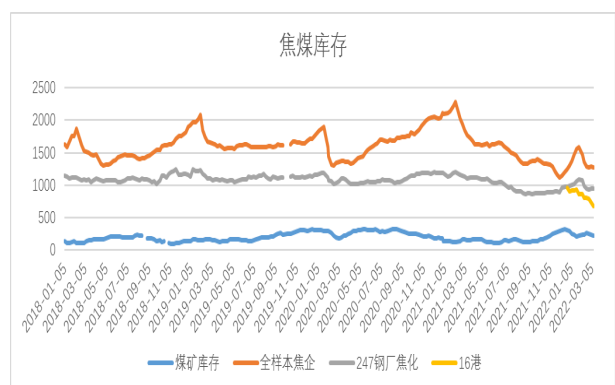
数据来源：道通期货 WIND

图 3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 WIND

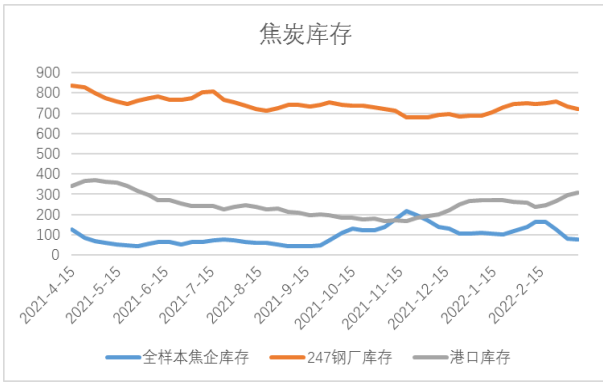
图 4 焦煤库存



数据来源：道通期货 WIND

图 5 焦炭库存

图 6 焦化厂（含副利）利润



数据来源：道通期货 WIND



数据来源：道通期货 WIND



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的内容和意见仅供参考。我公司及员工对使用本报刊及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报刊版权归道通期货所有。

### 业务团队

#### 金融事业部

电话：025-83276949，传真：025-83276908，邮编：210024

#### 产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

#### 期现事业部

电话：025-83204933，传真：025-83276908，邮编：210024

#### 南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

### 分支机构

#### 北京营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路2号楼金源时代商务中心B座2F  
电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

#### 海口营业部

海南省海口市国贸路36号嘉陵国际大厦1807室  
电话：0898-31676627，传真：0898-31676619，邮编：570125

#### 宜兴营业部

宜兴市荆溪中路296号荆溪大厦5楼  
电话：0510-80201705，传真：0510-87330678，邮编：214200

#### 张家港营业部

张家港市杨舍镇暨阳中路158号东方银座大厦五楼  
电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

#### 宿迁营业部

宿迁市宿城区洪泽湖路88号皇冠国际公寓9#楼前02铺  
电话：0527-84665888，传真：0527-84665569，邮编：223899