

政策利好集中落地，市场转为区间震荡运行

——黑色产业链周策略报告（12.12-12.16）



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

莹，执业编号：F03086047（从业）Z0016471（投资咨询）

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

道通期货
DotoFutures

一、核心观点

1、成材：国内11月宏观数据出炉，受到疫情的影响，投资、消费、工业增加值等多项数据均低于市场预期走弱，房地产开发投资降幅继续扩大。钢材方面，本周产量环比小幅回升，由于疫情限制放开表需周度环比走高，钢材总库存再次回落，螺纹库存由上游钢厂向下游转移。整体看宏观预期仍然支撑着当前的市场，原材料后续消费回升的预期仍在，偏强的价格同时支撑着钢材成本。中长期保持偏多思路操作，短期需关注盘面升水现货后带来的抛压以及疫情及宏观数据对市场情绪的影响。

2、铁矿石：本周五大品种钢铁产量和表需均环比上升，库存去化，下游冬储需求显现；近期盘面主导因素更多为乐观的宏观预期和冬储补库支撑，政策面继续释放利好，钢厂对铁矿石补库进行中，但库存仍处于低位，冬储补库对价格具有较强的支撑作用；铁矿石市场强预期弱现实的格局未变，在期货价格大幅上涨后，现货的疲弱一定程度上抑制期货价格的上涨势头，同时，随着中央经济工作会议的召开，市场的宏观政策释放将进入到一个阶段真空期，市场继续上涨动能减弱，短期将高位区间震荡运行为主，建议波段交易为主。

3、双焦：本周继续偏强震荡，主要受到预期面向好以及现货继续提涨的带动。预期层面看，宏观面不断释放利好，需求预期向好，也支持目前的冬储需求。现货市场，本周焦炭第3轮提涨落地，对应仓单价格3000，且有焦企开始提涨第4轮，盘面有反弹修复贴水的需求。不过双焦供求宽松使得未来提涨空间有不确定性，继续上行的驱动料有减弱；同时周四公布的房地产各项数据也继续走差，疫情逐步放开带来的短期冲击也逐步临近，或带来强预期下的修正压力。操作上不宜追高，关注回调后的支撑力度，短线或观望。

二、宏观环境

海外市场，

美联储12月加息50BP，继续维持缩表规模，符合市场预期。

对经济展望方面，美联储将2022年经济增速的预期较之前的0.2%小幅上调至0.5%，将2023年的经济增速预期从1.2%下调至0.5%，将2024年的预期从1.7%下调至1.6%。同时，美联储下调了2022年的失业率至3.7%，将2023年的失业率预期由4.4%上调至4.6%，2024年和2025年的失业率预期也均有上调。鲍威尔在发布会上表示，美国经济与去年相比大幅放缓，利率敏感行业比如固定投资的需求已经有所下降，但是其他领域的回落仍然需要时间。尽管就业增长速度略有放缓，职位空缺有所减少，但劳动力市场依然处于失衡状态。目前薪资水平仍然远高于2%的通胀率，美联储在控制薪资方面还在寻求突破。随着越来越多的美国经济指标开始亮起“红灯”，美国经济“软着陆”的难度越来越大。

更重要的信息还是国内，数据方面，12日公布金融数据，11月消费等经济活动受疫情扰动下行、楼市仍处筑底过程加之理财赎回等多重因素的扰动下，实体经济内生需求不足，导致尽管受到宽信用政策加码支持，11月新增信贷和社融同比均少增，不及市场预期，显示宽信用过程依然不顺畅，信贷脉冲未至。

随着防控政策的大幅调整，疫情防控对于消费和服务的约束将全面解除，但仍需要经历当前过渡期的重新适应和调整，房地产市场的支撑政策力度较大，但政策效果的显现也尚未到来，在这些潜在的改善成为现实的改善之前，社融及信贷稳定扩张的基础不牢。此外，今年社融及信贷的主要特征是以政策性因素为主要支撑，1-11月社融增量累计比去年同期多增1.7万亿，其中约1万亿来自政府债融资的增加，再考虑到政策性金融工具拉动的委托贷款及其他配套融资，市场自发的融资需求依然偏弱，宽信用政策应注重从改善居民

的购房意愿及企业的投资意愿入手。

15日，国家统计局公布了固定资产投资、社会消费品零售额、规模以上工业增加值与房地产开发投资销售等数据。

整体看，11月国内经济进一步探底下行，四季度GDP“保3%”难度加大。和11月PMI、出口、社融等指标超预期走弱一样，11月经济再度走弱，疫情、外需回落应是直接原因，但本质还是需求不足、信心不足，叠加防疫、地产等“拐点”级别政策的效果未显。我们此前也反复提示，消费链、地产链等经济基本面的反转尚需“边走边看”。

结构看，除基建投资逆势走高，11月其余各分项几乎全线超预期大降。其中：需求收缩问题继续凸显，消费、出口连续两个月负增长，跌幅明显扩大；地产景气继续探底，制造业投资也继续回落，只有基建投资增速仍维持高位，固定资产投资整体对经济的支撑有所下降；内外需均弱，服务业生产指数创近半年来新低。

往后看，基建投资的高增速可能已经见顶；利润下滑主导，制造业投资增速也将继续下滑；地产销售回暖之前，地产投资降幅仍有下行压力。工业生产同比增速进一步放缓，打破了生产季节性回升的特点，另外11月份出口快速下滑，对工业生产也形成一定拖累。

11月份国内经济下行压力进一步较大。当前国内经济面临外需回落、内需收缩，预期转弱重重压力，扩大内需依然是促进经济合理增长的主要抓手。

政策方面，15日至16日，中央经济工作会议召开。总体上看，中央经济工作会议对明年形势的严峻挑战做出了充分估计，对市场和社会关注的重点问题如疫情流行期、提振发展信心、支持平台经济、化解房地产风险、社会上关于民营经济的不正确论调等都做出了非常果断和直接回应和部署，稳增长、“推动经济运行整体好转”上升到更高甚至明年经济核心工作的位置，扩大内需、提振信心是重要抓手。

会议中的重点以及新的提法包括：“从战略全局出发，改善社会心理预期、提振发展信心入手。”“推动经济运行整体好转”“把恢复和扩大消费摆在优先位置”“要更好统筹经济政策和其他政策，增强全局观，加强与宏观政策取向一致性评估。”“针对社会上对我们是否坚持‘两个毫不动摇’的不正确议论，必须亮明态度，毫不含糊。”“从制度和法律上对国企民企平等对待，从政策和舆论上支持民营经济和民营企业”“支持平台企业在引领发展、创造就业和国际竞争中大显身手”“满足行业合理融资需求”“有效防范化解优质头部房企风险……推动房地产业向新发展模式平稳过渡”“保持必要的财政支出强度，有效支持高质量发展中保障财政可持续性和地方政府债务风险可控。”“顺利渡过流行期，确保平稳转段和社会秩序稳定。”

总体基调和形势判断：经济恢复基础不牢，三重压力仍然存在，外部环境动荡不安，稳增长至关重要。

对于后期采用的政策指引，分为以下几点：

财政政策：加力提效，力度置于效果之前，较今年和去年更侧重规模，财政支出保持一定强度，需保持较大规模的赤字和债务；但同时强调财政可持续性和地方债务风险防范，这要求更高的财政政策效果和多渠道筹措财政资金的能力。有必要通过提高国债规模和占比，再转移支付给地方，逐步解决地方政府的压力。

货币政策：从去年的“灵活适度”改为“精准有力”，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模合理增长；积极发挥结构性货币政策工具作用，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。

扩大内需：把恢复和扩大消费摆在优先位置，扩大内需成为未来相当一段时期的重要工作，短期靠刺激，但中长期靠居民企业政府收入分配改革、三次分配缩小贫富差距、优化财政支出结构提高公共服务水平等改革。

房住不炒”的主基调没有变，“保交楼、保民生、保稳定”，满足房企合理融资需求，改善行业资产负债状况，引导市场预期和信心回暖；需求端因城施策支持刚性和改善性住房需求，但不会过度刺激而透支居民购买力。

大力提振信心：对平台经济由规范监管转向支持发展，强调平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争的三大作用；亮明态度，支持民营经济和民营企业发展。

总体上，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策

调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。我们认为，由于明年经济稳增长压力仍然较大，因此财政政策将更加积极有为，保持政策的连续性，财政出现“退坡”的可能性不大；23年货币政策侧重精准滴灌，以定向引导助力宽信用为主线。

12月19日-12月23日当周，投资者需要关注的重点数据包括欧元区12月消费者信心指数，美国截至12月17日当周初请失业金人数，美国第三季度实际GDP年化季率终值，美国第三季度核心PCE物价指数，美国11月耐用品订单月率初值等。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、前 11 月全国固定资产投资增长 5.3%。1—11 月份，全国固定资产投资（不含农户）520043 亿元，同比增长 5.3%。其中，民间固定资产投资 284109 亿元，同比增长 1.1%。从环比看，11 月份固定资产投资（不含农户）下降 0.87%。分产业看，第一产业投资 13017 亿元，同比增长 0.7%；第二产业投资 166204 亿元，增长 10.1%；第三产业投资 340822 亿元，增长 3.2%。

2、11 月份规模以上工业增加值增长 2.2%。11 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 2.2%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，11 月份，规模以上工业增加值比上月下降 0.31%。1—11 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.8%。11 月份，采矿业增加值同比增长 5.9%，制造业增长 2.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 1.5%。

3、前 11 月全国房地产开发投资下降 9.8%。1—11 月份，全国房地产开发投资 123863 亿元，同比下降 9.8%；其中，住宅投资 94016 亿元，下降 9.2%。1—11 月份，商品房销售面积 121250 万平方米，同比下降 23.3%，其中住宅销售面积下降 26.2%。商品房销售额 118648 亿元，下降 26.6%，其中住宅销售额下降 28.4%。

4、全社会用电量同比增长 3.5%。1 至 11 月，全社会用电量累计 78588 亿千瓦时，同比增长 3.5%。分产业看，第一产业用电量 1051 亿千瓦时，同比增长 9.7%；第二产业用电量 51860 亿千瓦时，同比增长 1.5%；第三产业用电量 13576 亿千瓦时，同比增长 4.1%。城乡居民生活用电量 12101 亿千瓦时，同比增长 12%。

5、本周钢材产量环比回升，表观消费量上升，库存重新下降。本周螺纹钢产量 284.93 万吨，环比下降 2.71 万吨；螺纹钢钢厂库存 168.36 万吨，环比下降 13.52 万吨；社会库存 364.95 万吨，环比上升 0.08 万吨；表观消费量 298.37 万吨，环比上升 20.84 万吨。

本周热卷产量 311.72 万吨，环比上升 2.37 万吨；热卷钢厂库存 82.93 万吨，环比上升 0.8 万吨；社会库存 193.89 万吨，环比上升 0.53 万吨；表观消费量 310.39 万吨，环比下降 0.22 万吨。

重要事件

1、中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。此次会议对 2023 年的经济工作作出全面部署。会议强调“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”，稳增长被置于更突出的位置。会议要求，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展的合力。

2、国务院副总理刘鹤在第五轮中国—东盟工商领袖和前高官对话上发表书面致辞。刘鹤指出，对于明年中国经济实现整体性好转，我们极有信心。房地产是国民经济的支柱产业，针对当前出现的下行风险，我们已出台一些政策，正在考虑新的举措，努力改善行业的资产负债状况，引导市场预期和信心回暖。未来一个时期，中国城镇化仍处于较快发展阶段，有足够需求空间为房地产业稳定发展提供支撑。

行业供需分析

(1)供给层面：原材料价格支撑仍然明显，产量处在缓慢恢复状态，但利润偏低的现状压制恢复速度。

(2)需求层面：季节性弱势表现明显，疫情管控放松周度螺纹消费有明显回升。

(3)市场逻辑：宏观大幅转向的情绪下，钢材自身供需双弱的局面对价格影响有限，远期消费预期上行，当前产量触底回升的情况下原材料价格持续走强，钢材跟随上行，05 合约已升水现货价格。

价差分析

(1)期现基差：本周现货价格跟涨，期货周五盘面大幅回落，基差转正。螺纹基差=4010-3952=52 元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB2305 本周五日盘收盘价。）

(2)跨月价差：远月价格快速上行，跨月价差转负，RB2301- RB2305=-5 元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：卷螺差周度持稳。HC2305-RB2305=52 元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

国内 11 月宏观数据出炉，受到疫情的影响，投资、消费、工业增加值等多项数据均低于市场预期走弱，房地产开发投资降幅继续扩大。钢材方面，本周产量环比小幅回升，由于疫情限制放开表需周度环比走高，钢材总库存再次回落，螺纹库存由上游钢厂向下游转移。整体看宏观预期仍然支撑着当前的市场，原材料后续消费回升的预期仍在，偏强的价格同时支撑着钢材成本。中长期保持偏多思路操作，短期需关注盘面升水现货后带来的抛压以及疫情及宏观数据对市场情绪的影响。

2、铁矿石

重要数据及作用	Mysteel 统计全国 45 港口进口铁矿库存为 13398.78 万吨，环比增 14.16 万吨； 日均疏港量 310.05 万吨增 6.80 万吨。 247 家钢厂高炉开工率 75.97%，环比上周增加 0.07%，同比去年增加 7.97%； 高炉炼铁产能利用率 82.64%，环比增加 0.63%，同比增加 8.36%； 钢厂盈利率 21.65%，环比下降 0.87%，同比下降 59.74%； 日均铁水产量 222.88 万吨，环比增加 1.72 万吨，同比增加 23.77 万吨。
	1、中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》指出，必须坚定实施扩大内需战略，不断释放内需潜力，充分发挥内需拉动作用，建设更加强大的国内市场，推动我国经济平稳健康可持续发展。《纲要》提出，展望 2035 年，实施扩大内需战略的远景目标包括消费和投资规模再上新台阶，完整内需体系全面建立等。其中，关于房地产方面，提出坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制，支持居民合理自住需求，遏制投资投机性需求，稳地价、稳房价、稳预期。健全住房公积金制度。 美国 11 月 CPI 环比上升 0.1%，预估为 0.3%，前值为 0.4%。美国 11 月 CPI 同比上升 7.1%，为 2021 年 12 月以来最小增幅，预估为 7.3%，前值为 7.7%。美国 11 月核心 CPI 同比上升 6%，为 2022 年 7 月以来新低，预估为 6.1%，前值为 6.3%。 中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。此次会议对 2023 年的经济工作作出全面部署。会议强调“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”，稳增长被置于更突出的位置。会议要求，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展的合力。 4、12 月 15 日，国务院副总理刘鹤在第五轮中国—欧盟工商领袖和前高官对话上发表书面致辞。刘鹤指出，对于明年中国经济实现整体性好转，我们极有信心。房地产是国民经济的支柱产业，针对当前出现的下行风险，我们已出台一些政策，正在考虑新的举措，努力改善行业的资产负债状况，引导市场预期和信心回暖。未来一个时期，中国城镇化仍处于较快发展阶段，有足够需求空间为房地产业稳定发展提供支撑。 5、中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》指出，必须坚定实施扩大内需战略，不断释放内需潜力，充分发挥内需拉动作用，建设更加强大的国内市场，推动我国经济平稳健康可持续发展。《纲要》提出，展望 2035 年，实施扩大内需战略的远景目标包括消费和投资规模再上新台阶，完整内需体系全面建立等。要点如下： 6、本周，新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2593.61 万吨，环比降 14.58 万吨。烧结粉总日耗 107.14 万吨，环比增 1.71 万吨。钢厂不含税平均铁水成本 2856 元/吨，环比增 18 元/吨。 7、本周，唐山 126 座高炉中有 54 座检修（含长期停产），检修高炉容积合计 37480m³；周影响产量约 84.84 万吨，周度产能利用率为 74.56%，较上周上升 4.12%，月环比上升 4.79%，年同比上升 21.05%。

供需逻辑分析	供给面因子	海外供应： 12月5日-12月11日中国47港到港总量2510.2万吨，环比增加125.4万吨；中国45港到港总量2408.4万吨，环比增加89.8万吨；北方六港到港总量为1129.9万吨，环比减少174.8万吨。 12月5日-12月11日Mysteel澳洲巴西19港铁矿发运总量2426.7万吨，环比减少186.5万吨。澳洲发运量1849.6万吨，环比减少73.4万吨，其中澳洲发往中国的量1496.8万吨，环比减少162.0万吨。巴西发运量577.1万吨，环比减少113.2万吨。 全球铁矿石发运总量2936.7万吨，环比减少231.2万吨。 国内供应： 本周Mysteel统计全国186家矿山企业产能利用率为56.84%，环比降0.45%，同比增1.10%，矿山精粉库存283.79万吨，增0.08万吨。本期矿山产能利用率下降，矿山精粉累库。
	需求面因子	12月钢厂复产增多，同时随着近期钢铁价格持续上行，生铁产量止跌企稳，但目前钢铁利润仍处于低位，终端需求疲弱且处于季节性回落态势中，生铁产量上升空间有限，整体将处于低位波动态势。
	供需主要矛盾	1、钢厂的复产检修幅度； 2、海外澳巴的发运情况； 3、钢厂的冬储补库情况。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2301=49 基差=现货价格-I2305=76
	基差水平反映的逻辑	随着期货价格持续大幅反弹，基差收敛至低位水平
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	I2301-I2305=27
	合约间是否存在套利机会	--
对于价格区间及市场走势的综合判断		本周五大品种钢铁产量和表需均环比上升，库存去化，下游冬储需求显现；近期盘面主导因素更多为乐观的宏观预期和冬储补库支撑，政策面继续释放利好，钢厂对铁矿石补库进行中，但库存仍处于低位，冬储补库对价格具有较强的支撑作用；铁矿石市场强预期弱现实的格局未变，在期货价格大幅上涨后，现货的疲弱一定程度上抑制期货价格的上涨势头，同时，随着中央经济工作会议的召开，市场的宏观政策释放将进入到一个阶段真空期，市场继续上涨动能减弱，短期将高位区间震荡运行为主，建议波段交易为主。
操作建议		波段交易为主

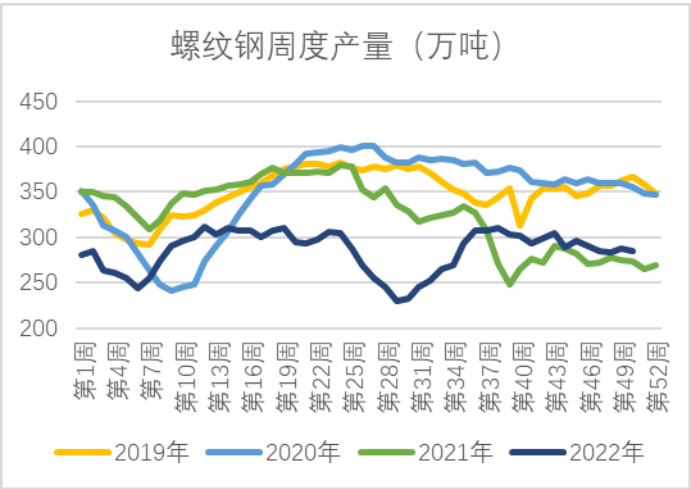
3、焦煤、焦炭

行业消息	1、中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》指出，必须坚定实施扩大内需战略，不断释放内需潜力，充分发挥内需拉动作用，建设更加强大的国内市场，推动我国经济平稳健康可持续发展。 2、山西省：将全力保障能源安全稳定供应作为首要措施，提出在确保安全生产前提下，扎实推进煤炭增产增供工作，完成全年 1.07 亿吨增产目标，产量达到 13 亿吨。					
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	峰景矿硬焦煤普氏价格\$	264.6	264.6	--	本周焦煤价格持稳偏强。
		甘其毛都库提价	2000	2000	--	
		晋中 1.3 硫主焦	2200	2200	+50	
	库存	16 港口	296.8	285.4	+11.4	受焦企开工率继续回升影响，本周焦煤库存持稳略降。
		煤矿	282.84	290.89	-8.05	
		独立焦化厂	1075.6	1031	+44.6	
		钢厂焦化	813.6	792.7	+20.9	
焦炭	现货价格	青岛港准一	2800	2700	+100	本周焦炭第 3 轮提涨落地。
		山西吕梁准一	2550	2450	+100	
		唐山二级焦	2650	2550	+100	
	库存	247 家钢厂	592.7	580.3	+12.4	本周焦企利润好转，开工积极性回升，焦炭库存也跟随回升。
		18 港口	254.1	243.1	+11	
		全样本焦化厂	79.9	85	-5.1	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		111.7	107.9	+3.8	
钢材	库存	钢材总库存	1265.61	1288.02	-22.51	冬储预期下，成材产量回升，库存止跌。
		螺纹库存	533.31	546.75	-13.41	
	生铁日均产量		222.88	221.16	+1.72	
供求分析	焦煤供应	下游焦钢企业开工虽有回升，但仍在低位，焦煤需求偏低，供求偏宽松，本周焦煤库存再度开始积累；但库存从煤矿转移至下游焦企，未来仍有上涨可能，但不确定性增大。				
	焦炭供应	焦企利润延续低位，焦炭价格受入炉煤成本主导。				
	钢厂及终端需求	宏观面不断释放利好，需求预期好转，带动成材产量回升，双焦冬储需求较强。不过目前钢厂利润低位，也将限制燃料价格的涨幅空间。				
基差分析		仓单成本	期价 2301	基差	逻辑	
	焦煤	2280	2396	-116	期现基本平水，未来盘面涨幅空间主要受现货后续的涨幅影响。	
	焦炭	2989	2958	31		

综合判断	近期盘面偏强震荡，主要受到预期面向好以及现货继续提涨的带动。 预期层面看，宏观面不断释放利好，需求预期向好，也支持目前的冬储需求。现货市场，本周焦炭第3轮提涨落地，对应仓单价格3000，且有焦企开始提涨第4轮，盘面有反弹修复贴水的需求。 不过双焦供求宽松使得未来提涨空间有不确定性，继续上行的驱动料有减弱；同时周四公布的房地产各项数据也继续走差，疫情逐步放开带来的短期冲击也逐步临近，或带来强预期下的修正压力。
操作建议	操作上不宜追高，关注回调后的支撑力度，短线或观望。

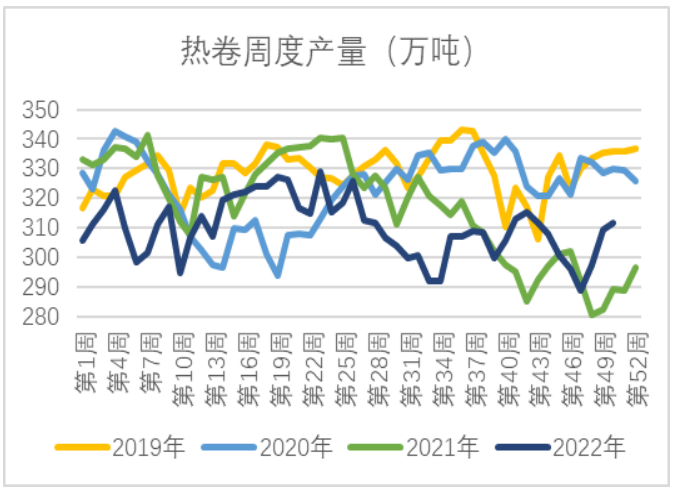
四、重要图表跟踪
成材：

图 1 螺纹钢周产量



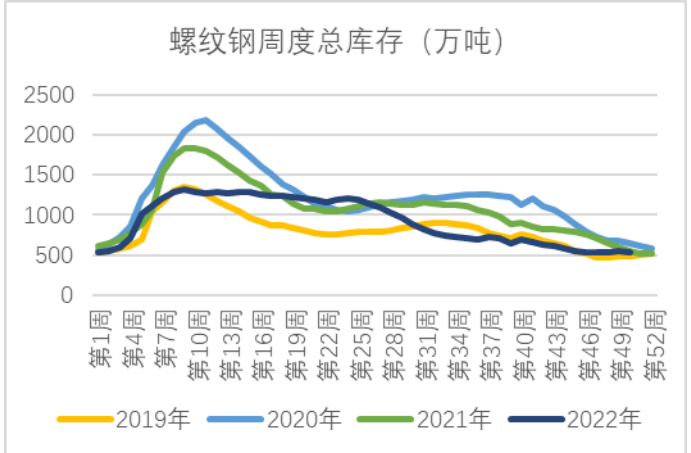
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



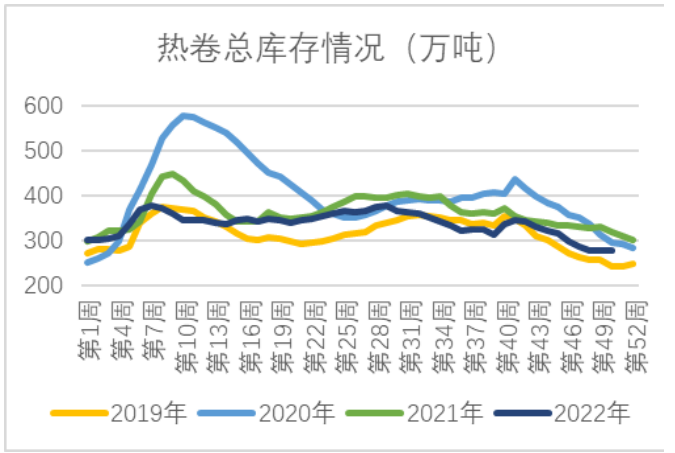
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

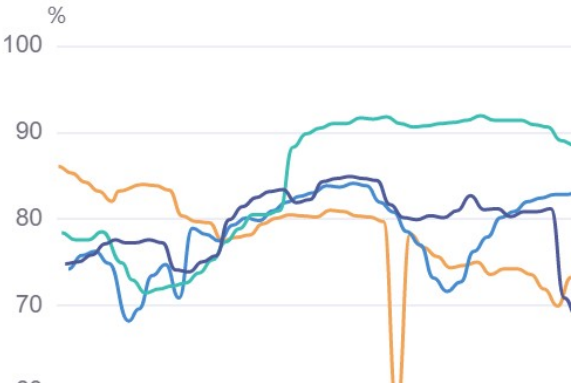
图 4 热卷周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 长流程开工率

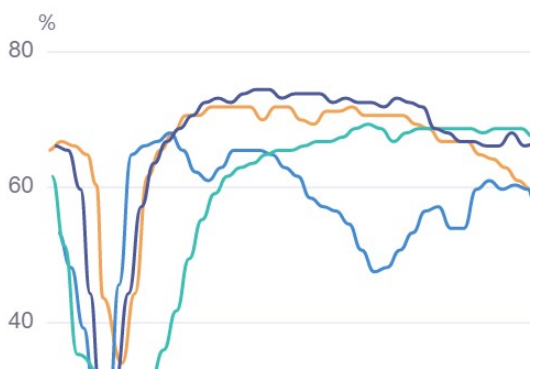
高炉开工率:全国(样本数247家):当周



数据来源：道通期货 Mysteel

图 6 短流程开工率

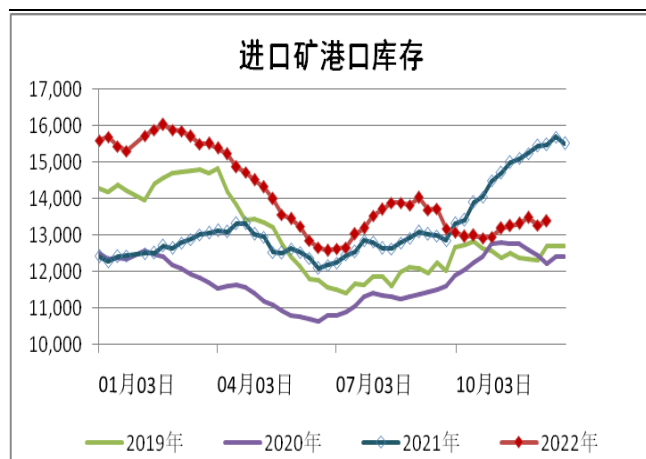
样本钢厂电炉开工率:全国



数据来源：道通期货 Mysteel

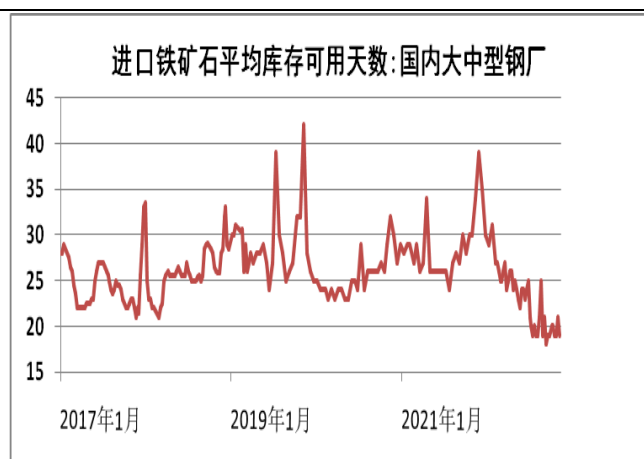
铁矿石

图1 铁矿石港口库存



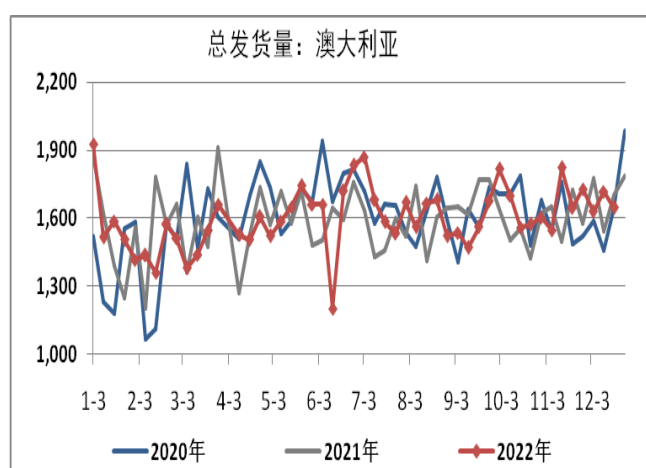
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



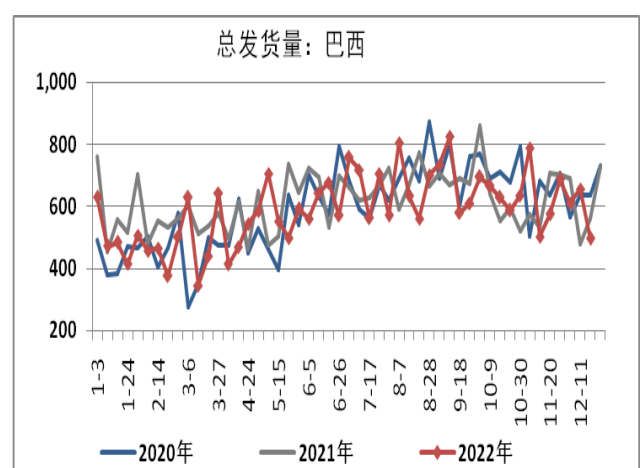
数据来源：道通期货 WIND

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

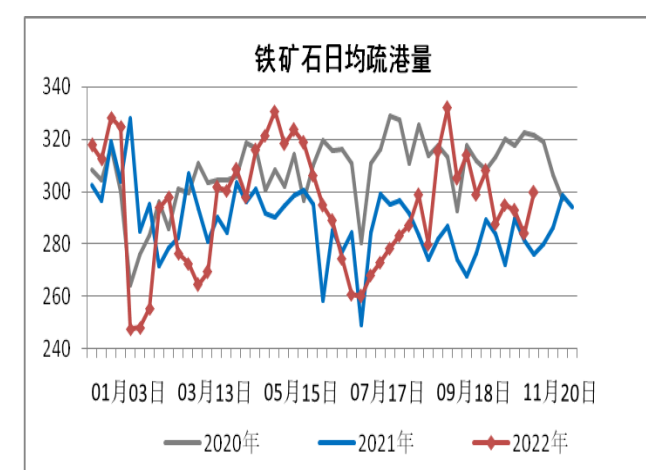
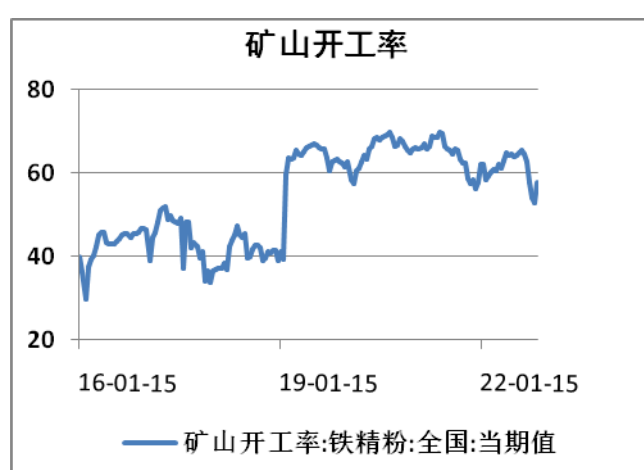


图6 国内矿山开工率

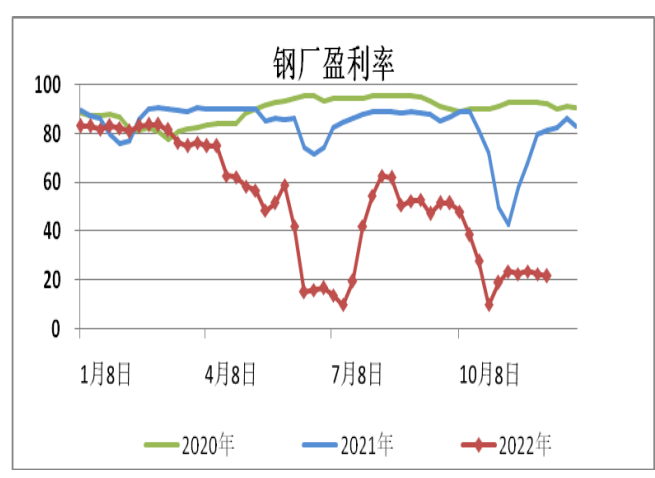
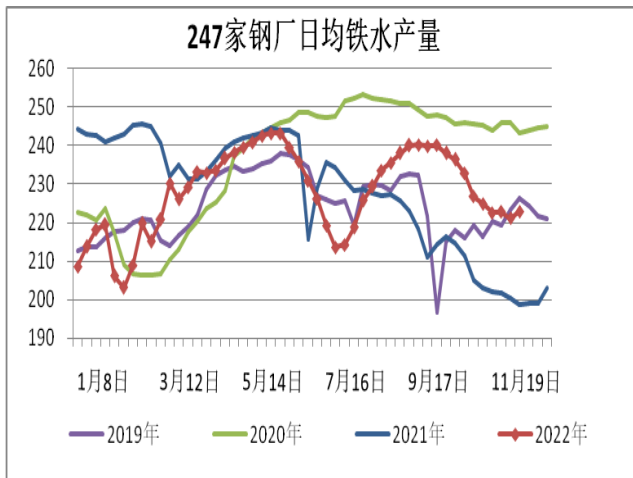


数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量

图8 钢厂盈利率



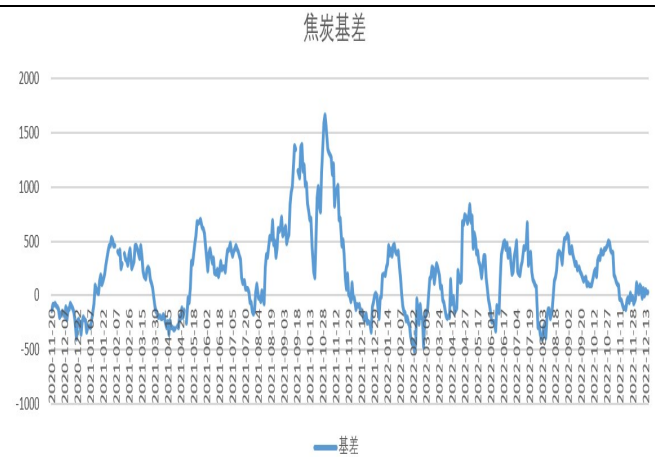
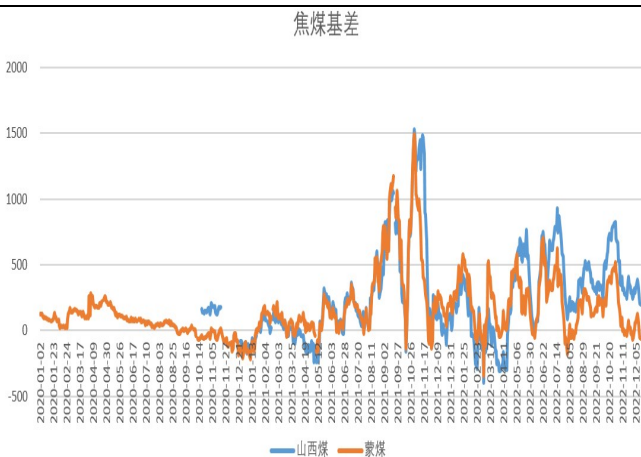
数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

双焦：

图1 焦煤基差走势

图2 焦炭基差走势

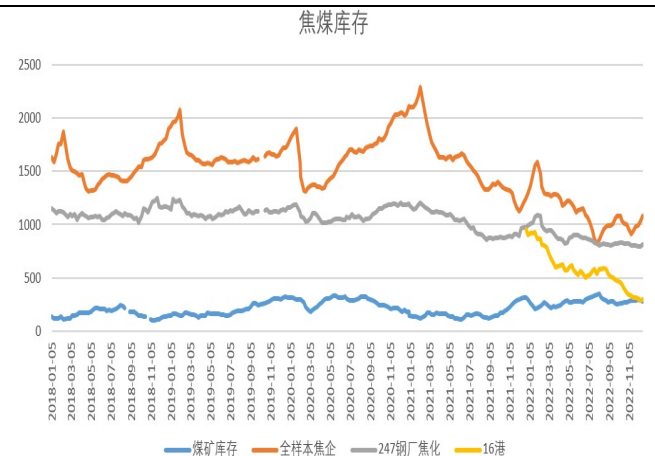
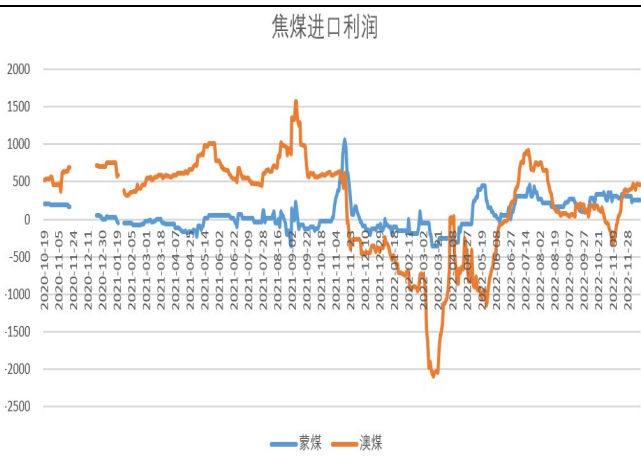


数据来源：道通期货 IFIND

数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差

图4 焦煤库存

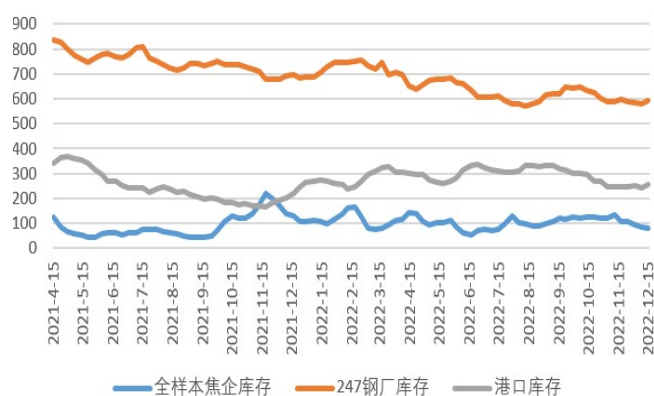


数据来源：道通期货 IFIND

数据来源：道通期货 IFIND

图5 焦炭库存

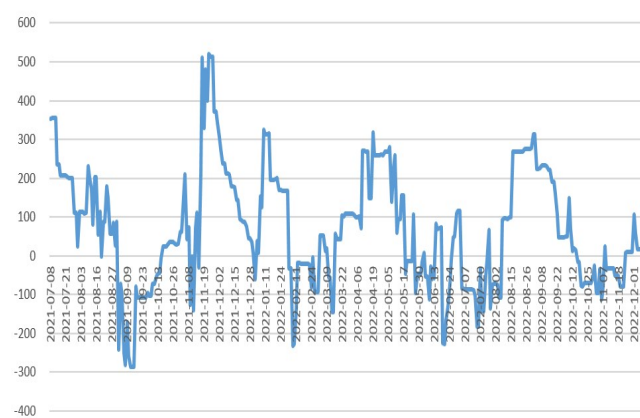
焦炭库存



数据来源：道通期货 IFIND

图6 焦化厂（含副利）利润

焦炭利润



数据来源：道通期货 IFIND



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