

市场震荡运行，等待需求验证

——黑色产业链周策略报告（4.25-5.4）



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：本周钢材产量趋稳，消费端小幅回升，库存下降。钢材当前产量方面趋稳，长短流程所受疫情及政策等非常规因素的影响逐渐淡化，导致整体产量不及往年水平的主要原因在于黑色产业链条中钢厂利润偏低，这点在需求改善前难有实质性变化。而需求端一方面受到房地产仍然弱势的影响，一方面疫情尚未受控对物流及制造业的冲击仍在，表现弱于往年同期水平是可以预见的。宏观层面的利好仍然会持续，对后续的政治局会议预计会提出新的稳增长部署，对房地产行业的宽松也在持续。因此整体供需弱化预期强化的逻辑没有改变，短期的重点在于国内疫情控制及后续的供需实质性水平。

2、铁矿石： 假日期间，新加坡铁矿石掉期主力 06 合约价格小幅下跌，自 4 月 29 日的收盘 146.45 美元/吨下跌至 142.35 美元/吨，下跌 2.8%。

五月份铁矿石市场将呈现供需双增格局，供应端，海外铁矿石发运将进入上升状态，且根据船期推算，五月份铁矿石到港量也将逐渐增加，国内矿山生产开工也随着疫情形势好转而持续回升，供应以放量为主；需求端，五月高炉铁水仍有增量空间，部分地区钢厂高炉复产节奏易受到利润、疫情和限产等方面的压力，限制其复产速度；按照发改委定调 2022 年全国粗钢产量同比下降的目标，按照惯例，旺季铁水日均产量将比均值高 8-10 万吨，如果终端需求能够支撑，日均铁水产量可以上升至 240-245 万吨附近，因此，5 月份终端需求的释放情况将决定原料需求的强弱；港口库存虽仍将延续去库为主，但由于供应的释放节奏加快，去库幅度收窄；近期市场强预期由于疫情和政治局会议呈现反复修正，影响价格波动节奏；当前铁矿石供需面依然呈现阶段性改善格局，压力点来自于终端需求持续疲弱，钢铁利润低位，压制产量的恢复空间；近期铁矿石价格震荡运行，建议短线操作，重点关注节后终端需求的恢复情况，将决定黑色市场呈现正反馈或负反馈格局。

3、双焦：节前双焦受需求预期转弱、负反馈担忧的影响，盘面下探 60 日均线支撑，对节后现货提降有一定程度的消化。现货层面，受终端需求持续疲弱、钢厂利润偏低的影响，双焦需求增量受限；而焦煤产量、进口持续增加，焦炭供应也相应提高，在终端需求转旺之前，双焦库存料阶段性回升，节后双焦现货有提降压力。不过盘面基本反应了 4 轮提降预期，基本覆盖 5 月份的现货下跌幅度，对利空有阶段性消化，在疫情影响逐步减弱、宏观面利好政策不断出台的背景下，如终端需求转旺，双焦供应仍易不足，盘面低位支撑较强，仍有反弹可能。节后双焦关注 60 日均线支撑力度及终端需求表现，暂短线思路。

二、宏观环境

美国 1 季度 GDP “外冷内热”，3 月耐用品订单有所回暖；4 月制造业 PMI 回落符合季节性规律，未来走势仍有待跟踪。美国 1 季度 GDP 环比下降 1.4%，遭遇“开门黑”，主因净出口、政府支出拖累，私人消费、投资维持亮眼表现，指向内生动能韧性十足。3 月耐用品订单环比 0.8%，远好于前值的-1.7%。4 月 ISM 制造业 PMI 55.4%，相对也不构成妨碍。

美国、欧元区通胀压力“高烧难退”，进一步强化美联储、欧央行的政策收紧预期。于是总的看来，欧美通胀持续高企，美联储鹰派言论不断，欧央行两难，日本央行维持宽松，美股低迷，美元阶段性继续强势是假期的主要特征。总的看来，通胀上行，联储不断释放鹰派言论，多位官员表示要多次加息 50 个基点，同时不排除单次加息 75 个基点的可能性，鲍威尔也表示，在 5 月会议上加息 50 个基点是选项之一，并预计今年还会有一系列 50bp 类似的加息举措。加上 5 月将落地多达 950 亿美元缩表预期发酵，收紧预期得到继续强

化，目前市场争议的是近期是否有更激进的加息措施以及年底的目标利率。同时俄乌冲突及制裁下，欧洲通胀持续上行，欧央行重申将在第三季度停止净资产购买的承诺，并将在债券净购买结束的一段时间后“逐步”加息，同时近期欧央行官员表示由于存在“重大”的通胀风险，需进一步收紧货币政策，最快可能在7月份加息，目前看加息25个基点“似乎合适”。这是欧洲央行高级官员首次给出明确的加息时点，后续应密切关注欧央行货币政策边际变化。

目前美元指数突破100点，美股则表现不佳，全球资本市场处于大幅波动期，从这点上，应密切关注欧美通胀变化。

国内，4月PMI数据公布，数据如期下降，4月制造业PMI指数为47.4%，较3月再度下降了2.1个百分点；4月数据较三年历史同期水平低3.4个百分点，4月制造业景气度往往较3月季末有所回落，叠加国内防疫形势仍较严峻，4月PMI数据进一步走弱。值得一提的是，4月新订单、生产、供货商配送时间的回落幅度均较大，除对需求的限制外，疫情对供应链的影响突出明显，生产、供货商配送时间指数降幅较3月分别扩大4.2和7.6个百分点，供应链问题是4月制造业景气度下滑的主要症结。

而政治局会议召开，在宏观政策定调方面，一是政策定调。除了加快落实现有政策之外，政治局会议提及“抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度”，我们认为上述表述中隐含的政策调整力度超出市场预期。二是具体落实。稳增长政策落实依然围绕内需展开，包括基建、消费、市场主体等等，相关内容在此前各会议中都有提及，基本符合市场预期。另外，政治局会议要求努力实现全年经济社会发展预期目标，显示今年依然坚持5.5%左右的GDP增速目标并未松动。我们测算，要实现+5.5%的全年GDP增长目标，Q2到Q4平均每个季度的GDP环比平均至少要达到+1.54%，对应Q2到Q4的GDP同比分别至少为+5.13%、+6.01%和+6.05%，实现起来难度不小。因此，后续政策面必须更加积极，各方面稳增长政策需要组合发力。稳增长政策的强力刺激叠加更精准灵活的防疫政策预期以及保供应链政策的推进，制造业、服务业和建筑业有望边际回暖。

值得注意的是，政治局会议给出超预期的信息关键在于房地产和平台经济。对于市场关注的房地产政策放松，政治局会议的定调是“房住不炒”、“一城一策”、“支持刚需”，并未提及三条红线，我们认为“优化商品房预售资金监管”是本次房地产政策放松有别于此前政策放松的特点，或意味着防范化解房地产市场风险要从解决房地产企业财务高杠杆入手。

后期，我们对政策取向做一个简单分析：

1、货币仍以稳为主，总量维持合理充裕。未来几月，目前国内疫情尚未结束，本次降准力度虽低于预期，节奏和幅度受到海外因素的掣肘，但在“以我为主”的基调及用好各类货币政策工具指引下，货币政策仍在宽松期，宽货币持续发挥总量和结构双重功能。

2、专项债加速发行，加大对受疫情影响的困难行业实施精准帮扶。财政对受疫情影响重的服务业等困难行业实施精准帮扶，延续对中小企业的支持。

3、财政前置，专项债持续加速发行，未来基建托底经济仍是“稳增长”的核心抓手，基建投资增速可期。

4、明确优化商品房预售资金监管，“因城施策”下地方限购限售政策持续放开。随着地产边际放松持续加码，同时房价目前已开始扭转，密切关注地产销售何时企稳，不过在“房住不炒”的方针及稳增长目标下，政策的边际放松是要对地产行业托底，将更加注重实施房地产长效机制，注重防范风险。

开盘美联储即将公告利率决议，初步影响预期在5.1假前提是中有所涉及，请参阅，具体分析等待联储正式公布后进行。

三、产业链品种分析

1、成材

重要数据

1、4 月份 PMI 为 47.4%。4 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 47.4%，比上月下降 2.1 个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平继续回落。从企业规模看，大型企业 PMI 为 48.1%，比上月下降 3.2 个百分点，降至临界点以下；中、小型企业 PMI 分别为 47.5%和 45.6%，均比上月下降 1.0 个百分点，继续低于临界点。从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均位于临界点以下。

2、央行决定下调金融机构外汇存款准备金率到 8%。为提升金融机构外汇资金运用能力，人民银行决定自 2022 年 5 月 15 日起下调金融机构外汇存款准备金率 1 个百分点，即外汇存款准备金率由现行的 9%下调至 8%。

3、一季度全国规模以上工业企业实现利润总额 19555.7 亿元。据国家统计局数据，1—3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 19555.7 亿元，同比增长 8.5%。1—3 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 7068.5 亿元，同比增长 19.5%；股份制企业实现利润总额 14396.3 亿元，增长 14.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 4707.5 亿元，下降 7.6%；私营企业实现利润总额 5331.5 亿元，增长 3.2%。

4、财政部公告对所有煤炭实施税率为零的进口暂定税率。据 Mysteel 测算，从影响成本来看，实施零关税动力煤成本降低约 60 元/吨。炼焦煤成本降低 72 元/吨。但在汇率影响下，成本基本抵消实施零关税带来的成本下降。

5、本周钢材产量小幅回落，消费小幅回升，库存回落。本周螺纹钢产量 300.83 万吨，环比下降 6.17 万吨；螺纹钢钢厂库存 338.56 万吨，环比上升 3.63 万吨；社会库存 895.29 万吨，环比下降 29.9 万吨；表观消费量 327.1 万吨，环比下降 2.03 万吨。

本周热卷产量 323.96 万吨，环比上升 1.88 万吨；热卷钢厂库存 104.12 万吨，环比下降 0.99 万吨；社会库存 236.38 万吨，环比下降 6.74 万吨；表观消费量 331.69 万吨，环比上升 14.22 万吨。

重要事件

1、习近平主持中共中央政治局会议 分析研究当前经济形势和经济工作。会议指出，新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战。做好经济工作、切实保障和改善民生至关重要。要坚定信心、攻坚克难，确保党中央大政方针落实到位。

行业供需分析

(1) 供给层面：疫情管制对钢厂影响正在逐渐减弱，进入二季度后预计产量政策方面的限制也会逐步减轻，当前对供应端主要的限制因素在于钢厂利润偏低。

(2) 需求层面：疫情对需求的影响仍存，同时国内房地产市场仍处下探过程，整体建材需求端不及往年水平，钢材消费弱于往年同期，关注疫情受控后需求的释放情况。

(3) 市场逻辑：疫情下供需整体均处于弱势，国家政治局会议定调对市场信息再次起到支撑作用。关注 5 月中疫情逐渐受控后消费端的恢复情况。

价差分析

(1) 期现基差：本周钢材盘面价格随原材料回落，现货价格相对跌幅较低，基差扩大。螺纹基差=5050-4889=161 元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB2210 本周五日盘收盘价。）

(2) 跨月价差：05 合约价格临近交割贴近现货，远月合约价格周度回落，跨月价差扩大。RB2205- RB2210=167 元（本周五日盘收盘价）。

(3) 卷螺价差：周度热卷消费回落，库存累积，卷螺差走缩。HC2210-RB2210=111 元（本周五日盘收盘价）。

行情判断建议

本周钢材产量趋稳，消费端小幅回升，库存下降。钢材当前产量方面趋稳，长短流程所受疫情及政策等非常规因素的影响逐渐淡化，导致整体产量不及往年水平的主要原因在于黑色产业链条中钢厂利润偏低，这点在需求改善前难有实质性变化。而需求端一方面受到房地产仍然弱势的影响，一方面疫情尚未受控对物流及制造业的冲击仍在，表现弱于往年同期水平是可以预见的。宏观层面的利好仍然会持续，对后续的政治局会议预计会提出新的稳增长部署，对房地产行业的宽松也在持续。因此整体供需弱化预期强化的逻辑没有改变，短期的重点在于国内疫情控制及后续的供需实质性水平。

2、铁矿石

重要数据及作用	1、全国 45 个港口进口铁矿库存为 14517.50，环比降 207.9； 2、日均疏港量 297.77 降 10.48。 3、247 家钢厂高炉开工率 80.93%，环比上周增加 1.12%，同比去年下降 5.26%； 高炉炼铁产能利用率 86.57%，环比增加 0.22%，同比下降 3.42%； 钢厂盈利率 62.77%，环比下降 12.12%，同比下降 27.27%； 日均铁水产量 233.57 万吨，环比增加 0.60 万吨，同比下降 6.81 万吨。
焦点事件及作用	1、中共中央政治局 4 月 29 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议对于宏观政策、资本市场、扩内需、房地产、产业链供应链等作出重要部署，释放一系列政策信号。 要点 1：稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者 要点 2：加大宏观政策调节力度，实施好退税减税降费等政策 要点 3：用好各类货币政策工具，抓紧谋划增量政策工具 要点 4：稳住外贸外资基本盘 要点 5：全面加强基础设施建设 要点 6：发挥消费对经济循环的牵引带动作用 要点 7：优化商品房预售资金监管，支持各地从当地实际出发完善房地产政策 要点 8：确保重点产业链供应链正常运转 2、国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，稳就业是经济运行保持在合理区间的关键支撑，要落实党中央、国务院部署，采取更有力举措稳就业。要推进企业在做好疫情防控条件下复工达产。要保障交通骨干网络高效运行。督促收费站、服务区应开尽开，疏通机场、港口集疏运。要打通物流微循环。5 月 1 日至年底，对符合条件的快递收派收入免征增值税。 3、一季度 FMG 铁矿石产量（铁矿加工量 Ore Processed）达 4420 万吨，环比减少 10%，同比减少 1%。2022 财年（2021 年 7 月至 2022 年 6 月）截至目前总的矿石加工量达 1.418 亿吨，同比增加 5%。 一季度 FMG 铁矿石发运量达 4650 万吨，环比减少 2%，同比增加 10%。FMG 也是四大矿山中唯一一个发运量同比增加的矿山。截止目前，FMG2022 财年发运量完成度为 1.4 亿吨左右，同比增长 5%左右。 得益于财年前三季度的优异表现，FMG 将其 2022 财年的发运目标从此前的 1.8-1.85 亿吨上调至 1.85-1.88 亿吨。结合前三季度发运量，预计今年二季度 FMG 发运量有望达到 4540-4840 万吨区间内，预计大概率会在 4750 万吨附近。 4、欧元区 3 月 PPI 同比增长 36.8%，续创纪录新高；环比增长 5.3%，创去年 10 月以来新高。
供需逻辑分析	供给面因子 海外供应：本期 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2591.9 万吨，环比增加 291.1 万吨；澳洲发运量 1803.2 万吨，环比增加 116.9 万吨；其中澳洲发往中国的量 1450.7 万吨，环比减少 13.3 万吨；巴西发运量 788.7 万吨，环比增加 174.2 万吨。

		全球铁矿石发运总量 3150.8 万吨，环比增加 183.1 万吨。 4 月 25 日-5 月 1 日中国 47 港到港总量 2258.3 万吨，环比减少 50.9 万吨；中国 45 港到港总量 2120.5 万吨，环比减少 152.8 万吨；北方六港到港总量为 938.6 万吨，环比减少 146.7 万吨。
	需求面因子	需求端，按照生产节奏计划推算，五月高炉铁水仍有增量空间，但部分地区钢厂高炉复产节奏易受到利润、疫情和限产等方面的压力，限制其复产速度，铁水产量增幅相对也偏小；按照发改委定调 2022 年全国粗钢产量同比下降的目标，按照惯例，旺季铁水日均产量将比均值高 8-10 万吨，如果终端需求能够支撑，日均铁水产量可以上升至 240-245 万吨附近，因此，5 月份终端需求的释放情况将决定原料需求的强弱。
	供需主要矛盾	1、钢厂的复产幅度和复产进度； 2、海外澳巴的发运情况； 3、海运费的波动及高低品溢价情况。 4、疫情缓解后终端需求的恢复情况。
期现结构	基差水平	基差=现货价格-I2205=32 基差=现货价格-I2209=25 (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	I2205-I2209=110.5
	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		假日期间，新加坡铁矿石掉期主力 06 合约价格小幅下跌，自 4 月 29 日的收盘 146.45 美元/吨下跌至 142.35 美元，下跌 2.8%。 五月份铁矿石市场将呈现供需双增格局，供应端，海外铁矿石发运将进入上升状态，且根据船期推算，五月份铁矿石到港量也将逐渐增加，国内矿山生产开工也随着疫情形势好转而持续回升，供应以放量为主；需求端，五月高炉铁水仍有增量空间，部分地区钢厂高炉复产节奏易受到利润、疫情和限产等方面的压力，限制其复产速度；按照发改委定调 2022 年全国粗钢产量同比下降的目标，按照惯例，旺季铁水日均产量将比均值高 8-10 万吨，如果终端需求能够支撑，日均铁水产量可以上升至 240-245 万吨附近，因此，5 月份终端需求的释放情况将决定原料需求的强弱；港口库存虽仍将延续去库为主，但由于供应的释放节奏加快，去库幅度收窄；近期市场强预期由于疫情和政治局会议呈现反复修正，影响价格波动节奏；当前铁矿石供需面依然呈现阶段性改善格局，压力点来自于终端需求持续疲弱，钢铁利润低位，压制产量的恢复空间；近期铁矿石价格震荡运行，建议短线操作，重点关注节后终端需求的恢复情况，将决定黑色市场呈现正反馈或负反馈格局。
操作建议		建议短线操作为主

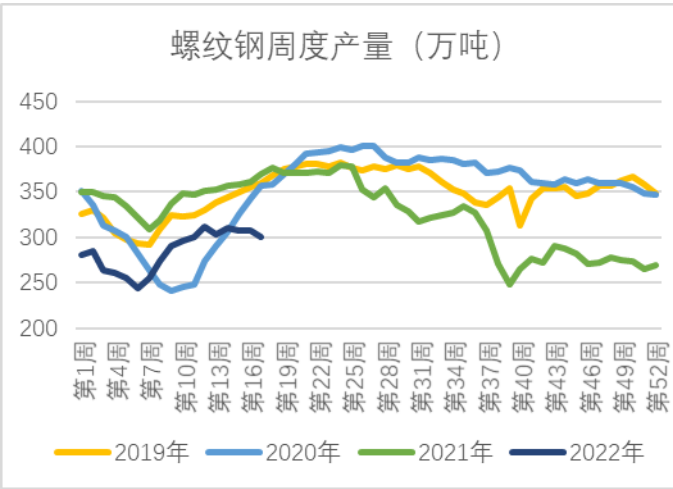
3、焦煤、焦炭

行业消息	1、4月30日，国家发改委发布《关于明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告》，明确4类行为属于哄抬价格：捏造涨价信息、散布涨价信息、囤积居奇、无正当理由大幅度或者变相大幅度提高价格。 2、中共中央政治局4月29日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议对于宏观政策、资本市场、扩内需、房地产、产业链供应链等作出重要部署。会议提出，用好各类货币政策工具，抓紧谋划增量政策工具；全面加强基础设施建设；优化商品房预售资金监管，支持各地从当地实际出发完善房地产政策；确保重点产业链供应链正常运转。 3、中国4月制造业PMI为47.4%，比上月下降2.1个百分点，为2020年3月以来最低水平，制造业总体景气水平继续回落。 4、财政部公告，自2022年5月1日至2023年3月31日，对所有煤炭实施税率为零的进口暂定税率。据Mysteel测算，从影响成本来看，实施零关税动力煤成本降低约60元/吨。炼焦煤成本降低72元/吨。但在汇率影响下，成本基本抵消实施零关税带来的成本下降。					
重要数据			本周	上周	变化	点评
焦煤	现货价格	澳煤到港价\$	--	--	--	节前焦煤价格弱稳，焦企采购积极性下滑，有流拍现象。
		甘其毛都库提价	3000	3000	--	
		晋中1.3硫主焦	2900	2900	--	
	库存	16港口	568.8	575.3	-6.5	节前环保组撤离内蒙，焦煤供应继续回升，焦企补库积极性减弱，本周焦煤库存回升。
		煤矿	284.69	275.67	+9.02	
		独立焦化厂	1221.9	1195.3	+26.6	
		钢厂焦化	832.2	820.7	+11.5	
焦炭	现货价格	青岛港准一	4000	4000	--	节前焦炭持稳运行。
		山西吕梁准一	3750	3750	--	
		唐山二级焦	3850	3850	--	
	库存	247家钢厂	654.4	638.1	+16.3	钢厂采购积极性仍在，节前焦炭库存继续下滑。
		18港口	296	297.1	-1.1	
		全样本焦化厂	107.2	136.7	-29.5	
	日均产量（独立焦化+钢厂焦化）		113.4	112.1	+1.3	
钢材	库存	钢材总库存	2261.12	2302.89	-41.77	终端需求继续低位，成材去库缓慢。
		螺纹库存	1233.85	1260.12	-26.27	
	生铁日均产量		233.57	232.97	+0.6	
供求分析	焦煤供应	本周公布的焦煤产量及进口数据均高于预期，供应改善幅度较大的情况下，焦企补库积极性下滑，在终端需求转旺之前，焦煤库存料持续回升。				
	焦炭供应	焦炭价格主要受焦煤成本和下游需求的影响。				
	钢厂及终端需求	终端需求持续低位的情况下，钢厂利润被持续压缩，燃料正反馈难度增大。不过政策面利好持续刺激下，终端需求仍有转旺基础，关注现货市场的实际表现。				
基差分析		仓单成本	期价 2209	基差	逻辑	
	焦煤	3240	2852.5	+387.5	盘面反应现货节后的下跌预期，大幅贴水现货。	
	焦炭	4293	3625	+668		

综合判断	节前双焦受需求预期转弱、负反馈担忧的影响，盘面下探 60 日均线支撑，对节后现货提降有一定程度的消化。现货层面，受终端需求持续疲弱、钢厂利润偏低的影响，双焦需求增量受限；而焦煤产量、进口持续增加，焦炭供应也相应提高，在终端需求转旺之前，双焦库存料阶段性回升，节后双焦现货有提降压力。不过盘面基本反应了 4 轮提降预期，基本覆盖 5 月份的现货下跌幅度，对利空有阶段性消化，在疫情影响逐步减弱、宏观面利好政策不断出台的背景下，如终端需求转旺，双焦供应仍易不足，盘面低位支撑较强，仍有反弹可能。
操作建议	节后双焦关注 60 日均线支撑力度及终端需求表现，暂短线思路。

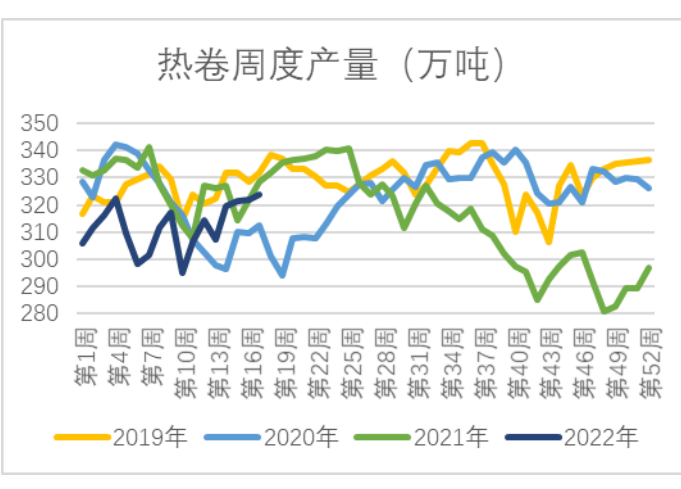
四、重要图表跟踪
成材：

图 1 螺纹钢周产量



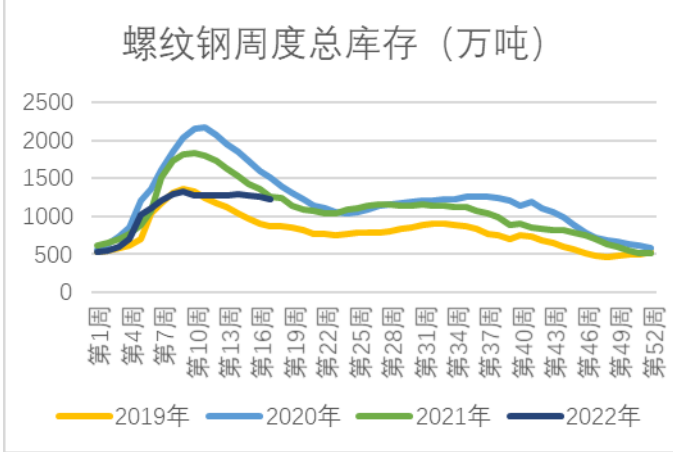
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



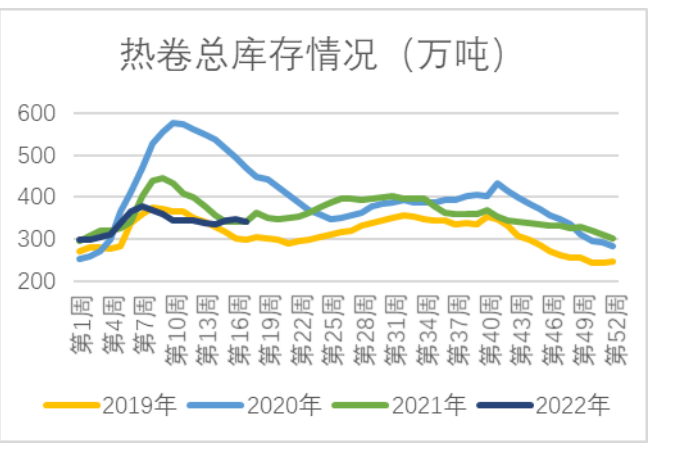
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

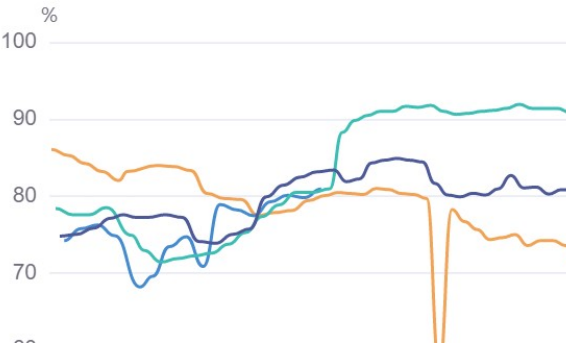
图 4 热卷周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 长流程开工率

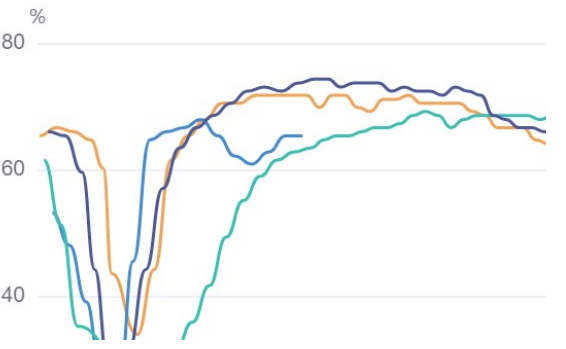
高炉开工率:全国(样本数247家):当周值



数据来源：道通期货 Mysteel

图 6 短流程开工率

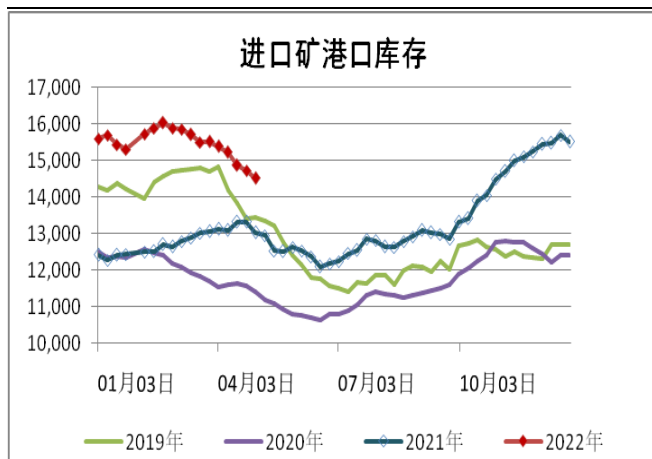
样本钢厂电炉开工率:全国



数据来源：道通期货 Mysteel

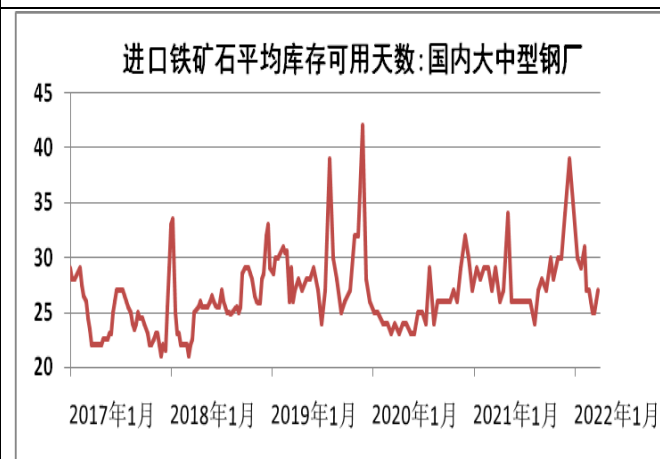
铁矿石

图1 铁矿石港口库存



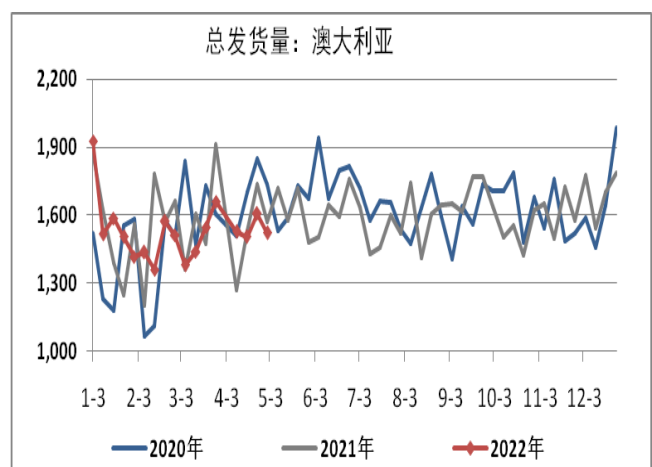
数据来源：道通期货 WIND

图2 国内大中型钢厂进口矿平均库存天数



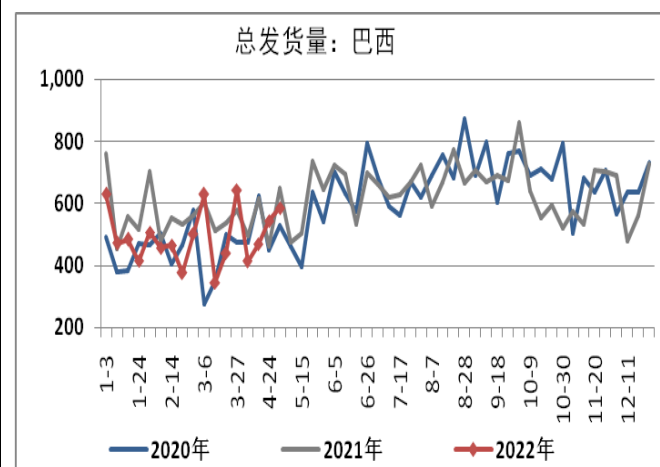
数据来源：道通期货 WIND

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

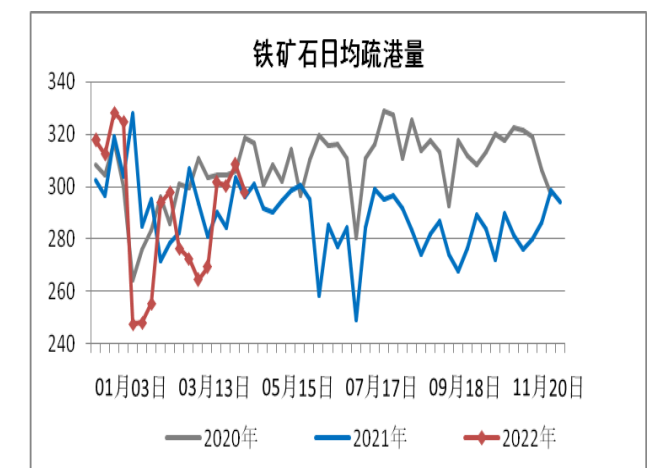
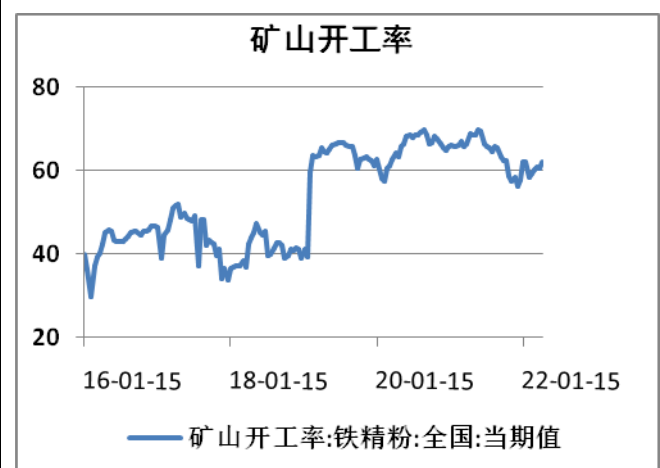


图6 国内矿山开工率

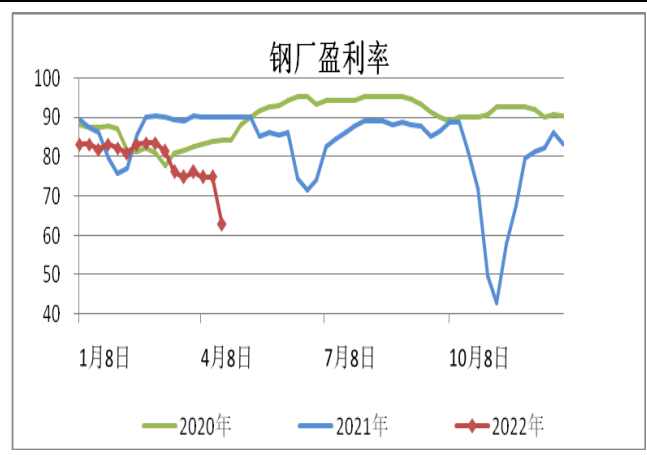
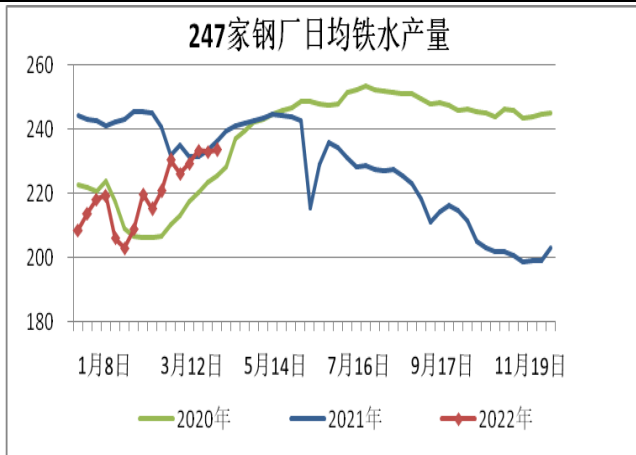


数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

图 7 日均铁水产量

图 8 钢厂盈利率



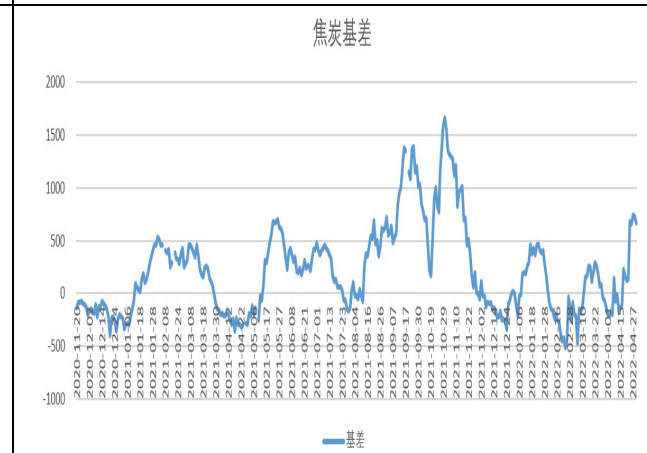
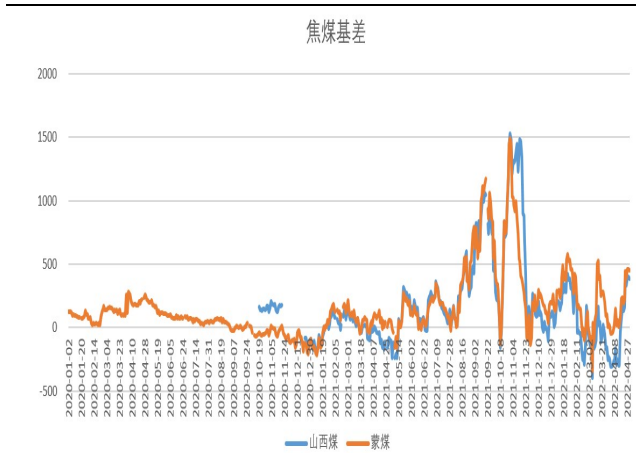
数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

焦煤焦炭：

图 1 焦煤基差走势

图 2 焦炭基差走势

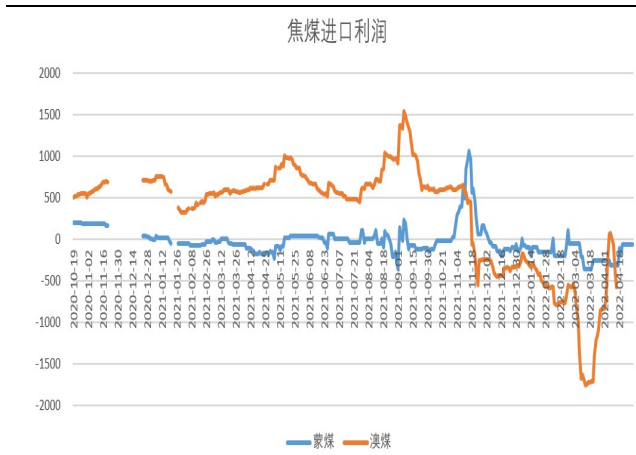


数据来源：道通期货 WIND

数据来源：道通期货 WIND

图 3 焦煤内外价差

图 4 焦煤库存



数据来源：道通期货 WIND

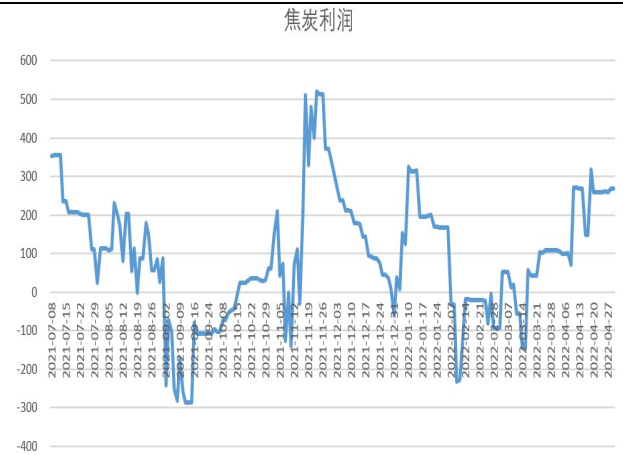
数据来源：道通期货 WIND

图 5 焦炭库存



数据来源：道通期货 WIND

图 6 焦化厂（含副利）利润



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