

# 需求逐渐启动，市场震荡反弹

—黑色产业链周策略报告（3.2-3.6）



道通期货

DotoFutures

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)

李金元，执业编号：F0243170(从业) Z0001179(投资咨询)

道通期货研究所

## 一、核心观点

1、本周钢材期货维持低位震荡反弹走势，节后复工复产进度缓慢，供需双弱，库存仍继续累积；建材需求快速恢复，而热轧卷板需求出现下降，尽管产量也小幅下降，但热卷库存继续累积，处于近五年高位。供需结构整体偏偏空。本周两会召开，环保限产将抑制供应的增长，而需求有望进一步恢复，需观察累库进程是否能得到扭转。美伊冲突升级，对黑色产业链直接影响不大，但间接影响将从成本、市场情绪以及出口需求方面产生影响。综合来看，当前黑色系仍处于多空因素交织的底部博弈阶段。短期成材价格或跟随原料价格反弹。

2、铁矿石：近期铁矿石掉期价格下跌至95美元/吨附近企稳反弹至102美元/吨附近；海外发运处于高位，供应持续宽松；钢厂检修增多，本周全国铁水日产量下降227.59万吨；春节前钢厂补库高度不及往年同期，春节后钢厂库存快速消耗至低位水平，后期仍将保持低位谨慎运行；港口库存持续上升，当前库存总量处于近五年同期最高水平；铁矿石供需格局依然偏弱，上方压力明显，价格下方也存一定支撑，来自于几内亚铁矿石成本和非主流矿成本；铁矿石短期运行区间95-110美元/吨，重点关注国内终端需求启动情况及钢厂的生产情况；操作上，短期反弹对待，中期反弹沽空为主，铁矿石依然作为黑色品种中的空头配置。

3、双焦：本周双焦低位窄震，周五反弹幅度增大，主要受地缘冲突影响，目前煤化工利润明显好于油化工，后续煤炭需求预期好转；且根据阿格斯煤炭业务高级经理的分析，如果中东冲突持续，已封存的燃煤电厂重启的情况下，国际煤价有可能在当前基础上接近翻番，地缘冲突继续引发市场担忧情绪，带动焦煤价格反弹。但实际上美伊冲突的能维持的时间并不确定，且国内焦煤供应问题不大，现实面仍旧偏弱，国内煤矿快速复产，蒙煤港口库存高位下价格有下调压力，本周焦炭第一轮提降落地；如盘面价格持续反弹也有望带动煤矿生产的增加空间，弥补海运煤的不足。结合盘面来看，受地缘冲突提振，双焦低位安全边际较好，逢回调偏多思路，关注煤矿复产进度，如进度持续偏快，则压力仍将增大。

## 二、产业链品种分析

### 1、成材

#### 重要数据

- 1、截至 2026 年 3 月 5 日当周，五大钢材品种供应 797.24 万吨，周环比增 0.47 万吨，增幅为 0.05%。五大钢材总库存 1952 万吨，周环比上升 105.89 万吨，增幅为 5.7%。五大钢材品种周度表观消费量为 691.35 万吨，环比增 4.35%：其中建材消费增 18.8%，板材消费增 0.7%。节后需求正逐步恢复。。
- 2、外交部长王毅应约同伊朗外长阿拉格齐通电话。王毅表示，中方已敦促美国、以色列立即停止军事行动，避免紧张事态进一步升级，防止战事扩大蔓延至整个中东地区。
- 3、目前唐山多数钢厂已计划高炉压产 30%，烧结限产 30%-50%，部分钢厂已有高炉检修计划，检修时长多数在 5-7 天，预计 3 月上旬唐山市场高炉铁水呈现下滑，到中旬则会恢复，整体影响量较为有限。
- 4、据 Mysteel 不完全统计，截至 2 月 28 日，16 城出台 21 条楼市松绑政策，其中上海发布“沪七条”，通过降低非沪籍购房门槛、扩大居住证人群购房资格、适度放宽外环内限购，从政策层面降低入市门槛。
- 5、钢材方面，本次海湾局势升级对中国钢材出口直接影响有限、间接冲击显著。短期出口月均影响约 116.24 万吨，若停滞超 3 个月，中东市场份额存流失风险。
- 6、建筑行业节后资金偏紧，复工节奏平稳。从调研结果来看，行业整体资金面呈现中性偏紧的态势，11.54% 的企业面临资金到位较差的问题；大部分企业按既定计划推进复工工作，9.62% 的企业表示复工进度偏慢。
- 7、2 月份，受春节假期等因素影响，制造业采购经理指数为 49.0%，比上月下降 0.3 个百分点；非制造业商务活动指数为 49.5%，比上月上升 0.1 个百分点；综合 PMI 产出指数为 49.5%，比上月下降 0.3 个百分点。
- 8、央行发布中国人民银行高质量完成 2025 年“两会”建议提案办理工作，其中指出有序推进金融高水平对外开放。
- 9、据生态环境部，全国 95% 的煤电装机，90% 的钢铁产能，3.6 亿吨焦化产能，4.7 亿吨水泥熟料产能完成了超低排放改造。
- 11、3 月 2 日，宝武集团中南钢铁与中国平煤神马集团举行战略合作协议签约仪式。双方表示将积极推进集团高层确立的优质资源向优质企业倾斜的战略部署，实现资源高效配置、优势互补。
- 12、第一商用车网：2 月我国重卡市场共计销售 7.5 万辆左右，环比 2025 年 1 月下降近 3 成，比上年同期的 8.14 万辆下滑约 8%。今年 1-2 月，我国重卡行业累计销量超过 18 万辆，同比增长约 17%。

#### 重要事件

- 1、3 月 5 日，十四届全国人大四次会议开幕，根据会议议程，大会审查国务院关于 2025 年国民经济和社会发展规划执行情况与 2026 年国民经济和社会发展规划草案的报告及 2026 年国民经济和社会发展规划草案。
- 2、伊朗宣布关闭霍尔木兹海峡，外交部回应：霍尔木兹海峡及其附近水域是重要的国际货物和能源贸易通道，维护这一地区的安全稳定，符合国际社会的共同利益。中方敦促各方立即停止军事行动，避免紧张事态进一步升级，防止地区局势动荡，对全球经济发展造成更大的影响。
- 3、美国正式开始征收 10% 全球关税，白宫正在准备把税率提高到 15% 的正式命令。报道称美国政府正考虑以“国家安全”为由，对约六个行业加征新一轮关税。知情人士称，拟议关税可能涵盖大型电池、铸铁及铁制配件、塑料管道、工业化学品以及电网和电信设备等行业。这些新关税将独立于近期宣布的全球 15% 关税措施单独实施。

#### 行业供需分析

- (1) 供给层面：本周钢材总产量持平略升，产量仍维持低位。
- (2) 需求层面：本周成材表需小幅回升，增幅 4.35%，需求仍未恢复到正常水平。
- (3) 市场逻辑：本周成材库存继续上升，主要因产量稳定，而需求恢复缓慢，高库存继续压制价格。

#### 价差分析

- (1) 期现基差：本周钢材现货价格小幅下跌，期货价格转而上涨，基差大幅收敛。螺纹基差=3190-3088=102 元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB605 本周五收盘价。）
- (2) 跨月价差：本周价差较上周显著上涨。RB2603-RB2605=10 元（本周五收盘价）。
- (3) 卷螺价差：本周卷螺差继续小幅下跌。HC2605-RB2605=142 元（本周五收盘价）。

#### 行情判断建议

本周钢材期货维持低位震荡反弹走势，节后复工复产进度缓慢，产需双弱，库存仍继续累积；建材需求快速恢复，而热轧卷板需求出现下降，尽管产量也小幅下降，但热卷库存继续累积，处于近五年高位。供需结构整体偏空。本周两会召开，环保限产将抑制供应的增长，而需求有望进一步恢复，需观察累库进程是

否能得到扭转。美伊冲突升级，对黑色产业链直接影响不大，但间接影响将从成本、市场情绪以及出口需求方面产生影响。综合来看，当前黑色系仍处于多空因素交织的底部博弈阶段。短期成材价格或跟随原料价格反弹。

## 2、铁矿石

重要宏观和产业信息：

1、3月5日上午，十四届全国人大四次会议在北京开幕，国务院总理李强向大会作政府工作报告。报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长4.5%—5%；居民消费价格涨幅2%左右；城镇调查失业率5.5%左右，城镇新增就业1200万人以上；单位国内生产总值能耗降低3.8%左右。

政府工作报告提出2026年经济社会发展政策取向：

(1) 继续实施更加积极的财政政策。赤字率拟按4%左右安排，赤字规模5.89万亿元，比上年增加2300亿元。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元，拟发行超长期特别国债1.3万亿元，持续支持“两重”建设、“两新”工作等。

(2) 继续实施适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，灵活高效运用降准降息等多种政策工具，保持流动性充裕。

2、3月6日，全国人大举行经济主题记者会，五部门负责人权威发声，要点速览如下：

(1) 国家发改委主任郑栅洁：预计今年GDP增量超过6万亿元。在投向上，推进“十五五”规划109项重大工程和项目，开展一批扩大有效投资行动。“十五五”末人工智能相关产业规模将增长到10万亿元以上。集成电路、航空航天、生物医药等六大新兴支柱产业相关产值到2030年有望扩大到十万亿元以上。

(2) 财政部部长蓝佛安：今年财政资金规模安排三方面创“新高”。一是支出总量创新高，首次超过30万亿元。二是新增政府债券规模创新高，达到11.89万亿元，为近年来力度最大。三是中央对地方转移支付创新高，地方财政保障能力进一步增强。中央对地方转移支付总量达10.42万亿元，连续4年超10万亿元。

(3) 商务部部长王文涛：深入实施提振消费专项行动。今年将围绕贸易强国建设“三大支柱”，也就是货物贸易、服务贸易和数字贸易。加强“四个统筹”，全力稳住外贸基本盘。

(4) 中国人民银行行长潘功胜：今年将灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具；中国没有必要也无意通过汇率贬值获取贸易竞争优势。

(5) 证监会主席吴清：“十五五”期间完善中国特色稳市机制建设。将在创业板增设一套更加精准包容的上市标准。

3、2月中国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月下降0.3个百分点，制造业景气水平有所回落。

4、中指研究院报告指出，受春节假期影响，2月市场挂牌及交易活跃度季节性回落，百城二手住宅均价为12,835元人民币/平方米，环比跌幅0.54%，较上月再收窄0.31个百分点。

中指院：2026年1-2月，TOP100企业拿地总额950.4亿元，同比下降52.4%。

据中国工程机械工业协会，2026年2月工程机械主要产品月平均工作时长为55小时，同比增长18.6%，环比下降24.1%；2月开工率为35.9%，同比下降8.63个百分点，环比下降12.2个百分点。

第一商用车网：2月我国重卡市场共计销售7.5万辆左右，环比2026年1月下降近3成，比上年同期的8.14万辆下滑约8%。今年1-2月，我国重卡行业累计销量超过18万辆，同比增长约17%。

3月5日，比亚迪举办第二代刀片电池与闪充技术发布会，第二代刀片电池电量从10%充至70%，充电时间为5分钟；从10%至97%，充电时间仅需9分钟。

2026年开年（W01-W08）中国彩电市场全渠道零售量437万台，同比下降7.6%；其中线上零售量299万台，同比下降15.1%；线下零售量138万台，同比增长14.3%。

5、美国2月ADP就业人数增加6.3万人，预估为增加5万人，前值由增加2.2万人下修为增加1.1万人。

美国 2 月非农就业人数净减少 9.2 万人，远低于市场预期的增长约 5.5 万至 6 万人。同时，失业率环比增长 0.1 个百分点至 4.4%，高于前值的 4.3%。

美国劳工部官网显示，截至 2 月 28 日当周，首次申请失业救济人数为 21.3 万人，预估为 22.4 万人，前值为 21.2 万人，低于市场预期的 21.5 万人。

行业重要数据及作用：

1、全国 47 个港口进口铁矿库存总量 17894.83 万吨，环比增加 3.53 万吨；日均疏港量 326.98 万吨，增 13.45 万吨。分量方面，澳矿库存 8281.49 万吨，降 2.15 万吨；巴西矿库存 5807.40 万吨，降 40.70 万吨；贸易矿库存 11780.21 万吨，增 68.56 万吨；粗粉库存 13866.41 万吨，降 76.33 万吨；块矿库存 2004.06 万吨，增 24.49 万吨；精粉库存 1646.41 万吨，增 55.15 万吨；球团库存 377.95 万吨，增 0.22 万吨。在港船舶数量 115 条，增 4 条。

2、根据 Mysteel 卫星数据显示，2026 年 2 月 23 日-3 月 1 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1278.3 万吨，环比下降 139.3 万吨，库存规模小幅回落。当前库存量仍高于年初以来的平均水平。

3、247 家钢厂高炉开工率 77.71%，环比上周减少 2.51 个百分点，同比去年减少 1.80 个百分点；高炉炼铁产能利用率 85.32%，环比上周减少 2.13 个百分点，同比去年减少 1.22 个百分点；钢厂盈利率 38.1%，环比上周减少 1.73 个百分点，同比去年减少 15.15 个百分点；日均铁水产量 227.59 万吨，环比上周减少 5.69 万吨，同比去年减少 2.92 万吨。

供需逻辑分析

供给面因子：

海外供应：

近期全球铁矿石发运量环比增加，处于近三年同期高位水平。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3340.7 万吨，周环比增加 20 万吨；2 月全球发运量周均值为 2971.7 万吨，环比上月减少 108 万吨，同比去年增加 350 万吨。其中澳洲周均发运量 1677.375 万吨，环比上月减少 166 万吨，同比去年增加 209 万吨；巴西周均值为 689.5 万吨，环比上月增加 31 万吨，同比去年增加 45 万吨。

从今年累计发运情况来看，全球铁矿石发运累计同比增加 2911 万吨；其中巴西累计同比增加 394 万吨，澳洲累计同比增加 1745 万吨，非主流累计同比增加 772 万吨。根据模型测算及近期天气预测，下期全球铁矿石发运量预计回落。

47 港铁矿石到港量环比减少，处于近三年同期中位水平。根据 Mysteel 47 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2230 万吨，周环比减少 91 万吨；2 月到港量周均值为 2375.6 万吨，环比上月减少 431 万吨，同比去年增加 271 万吨。

今年以来，47 港铁矿石到港量累计同比增加 3041 万吨，其中澳洲累计同比增加 1689 万吨，巴西累计同比增加 171 万吨，非主流累计同比增加 790 万吨。根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量预计回升。

国内供应：

截止到 3 月 6 日，Mysteel 统计全国 186 家矿山企业日均精粉产量 45.36 万吨，环比增 2.12 万吨，年同比降 3.15 万吨。矿山精粉库存 95.07 万吨，环比增 13.70 万吨。

	<p>需求面因子：          本周 247 样本钢厂日均铁水产量出现大幅减量。247 样本钢厂铁水日均产量为 227.59 万吨/天，环比上周减 5.7 万吨/天，较年初增 0.2 万吨/天，同比减 2.9 万吨/天。          本期新增 21 座高炉检修，5 座高炉复产。高炉复产主要集中在东北、西北、西南地区，为前期检修的高炉结束后按计划恢复；高炉检修发生在河北、辽宁、河南、湖北、天津等地区，其中河北、辽宁、河南主要受环保限产影响，高炉集中性检修，其他区域为年度例行检修，检修时长 15-30 天不等。根据高炉停复产计划，下期铁水环比小幅减少。</p>	
	<p>供需主要矛盾：          1、供应端：近期全球铁矿石发运量环比增加，处于近三年同期高位水平；据模型测算及近期天气预测，下期全球铁矿石发运量预计回落；47 港铁矿石到港量环比减少，处于近三年同期中位水平；根据模型测算及近期天气预测，预计下期到港量预计回升。          2、需求端：本周 247 样本钢厂日均铁水产量出现大幅减量，检修高炉数量较多，根据高炉停复产计划，下期铁水环比小幅减少。          3、库存端：中国 47 港铁矿石库存环比累库，高于去年同期。截止目前，47 港铁矿石库存总量 17894.83 万吨，环比累库 4 万吨，较年初累库 1173 万吨，比去年同期库存高 2807 万吨；下期到港回升，铁水减少，预计 47 港港口库存或继续累库。</p>	
期现结构	基差水平	$\text{基差} = \text{现货价格} - 12605 = 30$ $\text{基差} = \text{现货价格} - 12609 = 55$
	基差水平反映的逻辑	铁矿石市场处于弱现实+弱预期格局，期货价格向现货价格靠拢，基差低位波动
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	$12605 - 12609 = 18$
	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	<p>近期铁矿石掉期价格下跌至 95 美元/吨附近企稳反弹至 102 美元/吨附近；海外发运处于高位，供应持续宽松；钢厂检修增多，本周全国铁水日产量下降 227.59 万吨；春节前钢厂补库高度不及往年同期，春节后钢厂库存快速消耗至低位水平，后期仍将保持低位谨慎运行；港口库存持续上升，当前库存总量处于近五年同期最高水平；铁矿石供需格局依然偏弱，上方压力明显，价格下方也存一定支撑，来自于几内亚铁矿石成本和非主流矿成本；铁矿石短期运行区间 95-110 美元/吨，重点关注国内终端需求启动情况及钢厂的生产情况；操作上，短期反弹对待，中期反弹沽空为主，铁矿石依然作为黑色品种中的空头配置。</p>	
操作建议	震荡运行	

### 3、焦煤、焦炭

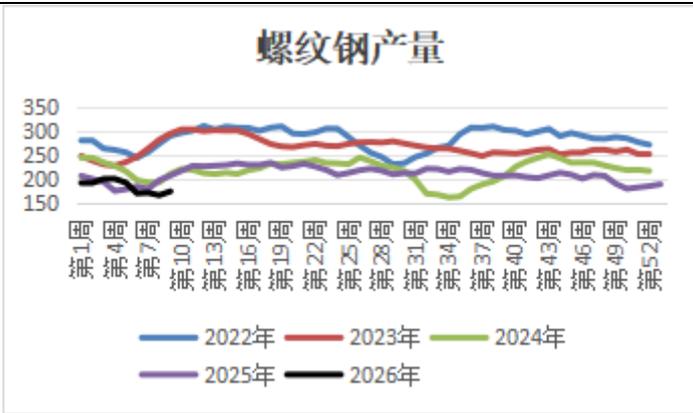
行业消息	<p>1 阿格斯煤炭业务高级经理亚历克斯·萨克雷 (Alex Thackrah) 分析指出, 如果中东冲突持续, 特别是在能源危机导致已封存的燃煤电厂重启的情况下, 国际煤价有可能在当前基础上近乎翻番, 达到 250 美元/吨左右的水平。</p> <p>2 根据政府工作报告提出的 2026 年经济社会发展政策取向, 继续实施更加积极的财政政策。赤字率拟按 4% 左右安排, 赤字规模 5.89 万亿元, 比上年增加 2300 亿元。拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元, 拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元, 持续支持“两重”建设、“两新”工作等。</p> <p>3 3/6 日, 全国人大举行经济主题记者会, 财政部部长蓝佛安表示, 今年财政资金规模安排三方面创“新高”。一是支出总量创新高, 首次超过 30 万亿元。二是新增政府债券规模创新高, 达到 11.89 万亿元, 为近年来力度最大。三是中央对地方转移支付创新高, 地方财政保障能力进一步增强。中央对地方转移支付总量达 10.42 万亿元, 连续 4 年超 10 万亿元。</p>					
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\$	236	242	-6	近期印度焦煤需求偏弱, 国际焦煤价格回落; 蒙煤口岸库存高位, 价格承压下滑; 国内煤矿处于春节后的复产阶段, 价格表现稳定。
		甘其毛都库提价	1180	1200	-20	
		晋中 1.3 硫主焦	1320	1320	--	
	库存	523 煤矿	286.3	257.7	+28.6	本周煤矿快速复产, 供应水平回升, 供求趋于均衡。焦煤下游持续去库, 采购积极性不佳, 库存在煤矿端积累。
		独立焦化厂	949.5	998.9	-49.4	
		钢厂焦化	775.6	792.5	-16.8	
		16 港	485.74	494.44	-8.7	
焦炭	现货价格	山西吕梁准一	1230	1280	-50	焦炭第一轮提降落地。
		唐山二级焦	1350	1380	-50	
		青岛港准一	1480	1530	-50	
1	库存	全样本焦化厂	110.3	107.8	+2.5	受钢厂减产影响, 本周焦企开工也相应下滑, 受下游采购需求疲弱影响, 焦炭库存继续积累, 现货价格承压。
		247 家钢厂	671.3	675.1	-3.8	
		18 港口	270.7	261.7	+9	
	日均产量 (独立焦化+钢厂焦化)	110.9	111.4	-0.5		
钢材	钢材总库存		1952	1846.11	+105.98	受环保影响钢厂开工下滑, 成材季节性累库, 后续去库进度成为市场担忧焦点, 如去库持续偏慢, 负反馈压力恐增大。
	生铁日均产量		227.59	233.28	-5.69	
供求分析	焦煤供求	本周煤矿快速复产, 供应水平回升, 供求趋于均衡。焦煤下游持续去库, 采购积极性不佳, 库存在煤矿端积累, 关注后续煤矿复产进度, 如持续偏快, 则库存压力有望蔓延至山西煤。本周蒙煤口岸库存高位, 价格承压下滑。				
	焦炭供求	受钢厂减产影响, 本周焦企开工也相应下滑, 受下游采购需求疲弱影响, 焦炭库存继续积累, 现货价格承压。				
	钢厂及终端需求	受环保影响钢厂开工下滑, 成材季节性累库, 后续去库进度成为市场担忧焦点, 如去库持续偏慢, 负反馈压力恐增大。				
基差分析	仓单成本	期价 2605 (周五收盘价)	基差	逻辑		
	焦煤	1170	1123	47	地缘冲突提振盘面修复贴水。	
	焦炭	1664	1695.5	-31.5		

综合判断	本周双焦低位窄震，周五反弹幅度增大，主要受地缘冲突影响，目前煤化工利润明显好于油化工，后续煤炭需求预期好转；且根据阿格斯煤炭业务高级经理的分析，如果中东冲突持续，已封存的燃煤电厂重启的情况下，国际煤价有可能在当前基础上接近翻番，地缘冲突继续引发市场担忧情绪，带动焦煤价格反弹。但实际上美伊冲突的能维持的时间并不确定，且国内焦煤供应问题不大，现实面仍旧偏弱，国内煤矿快速复产，蒙煤港口库存高位下价格有下调压力，本周焦炭第一轮提降落地；如盘面价格持续反弹也有望带动煤矿生产的增加空间，弥补海运煤的不足。
操作建议	结合盘面来看，受地缘冲突提振，双焦低位安全边际较好，逢回调偏多思路，关注煤矿复产进度，如进度持续偏快，则压力仍将增大。

### 三、重要图表跟踪

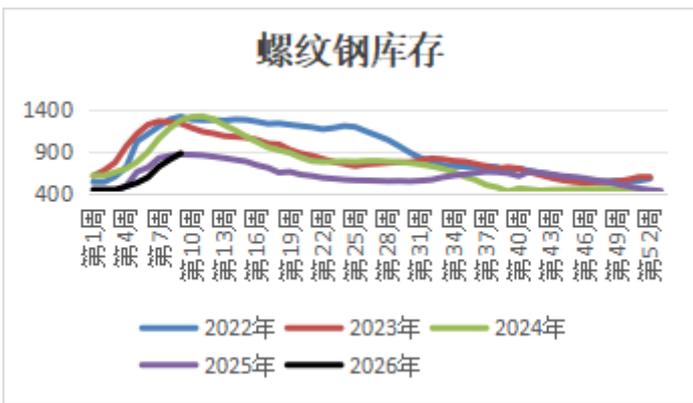
成材：

图1 螺纹钢周产量



数据来源：道通期货 Mysteel

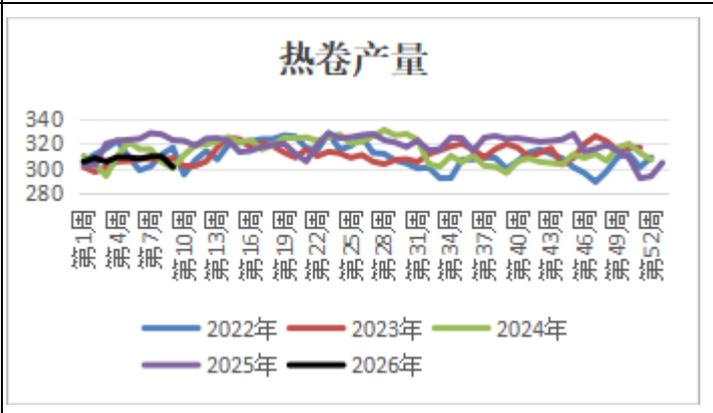
图3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

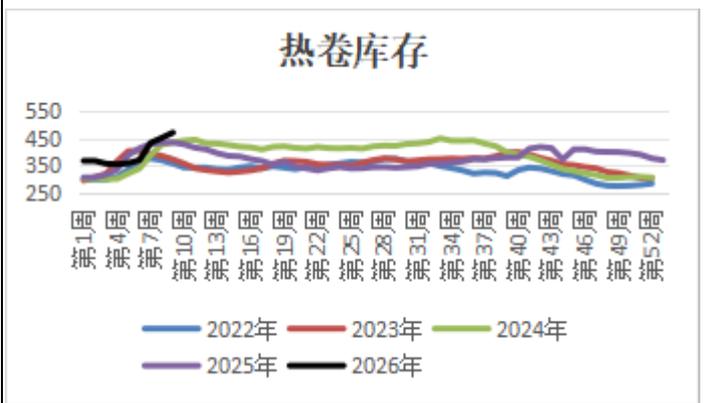
图5 五大品种总产量

图2 热卷周度产量



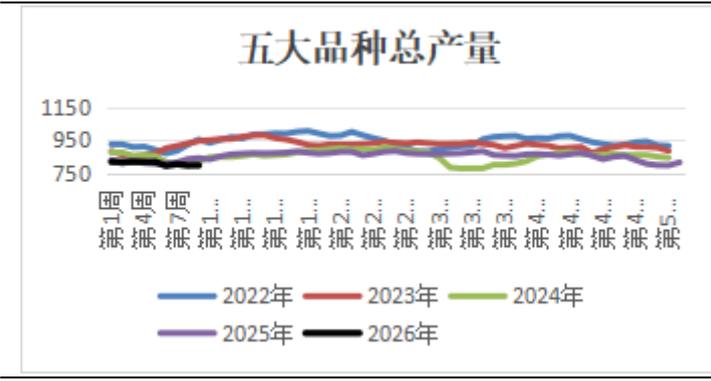
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存

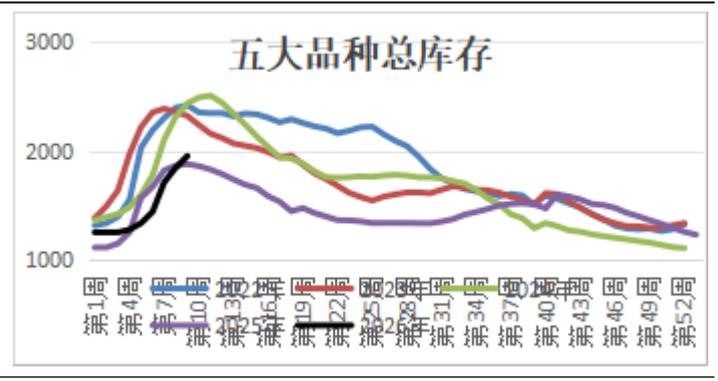


数据来源：道通期货 Mysteel

图6 五大品种总库存



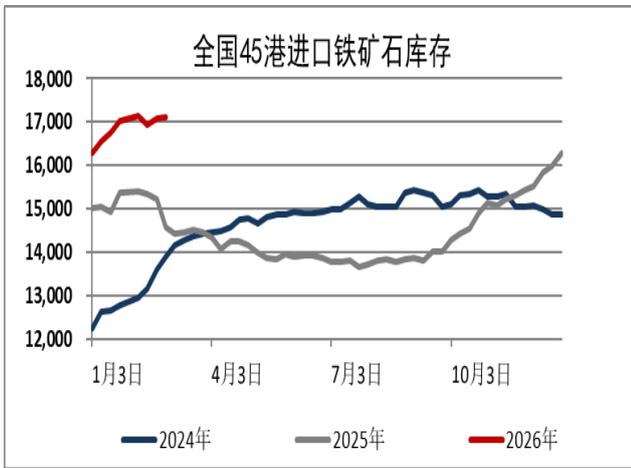
数据来源：道通期货 Mysteel



数据来源：道通期货 Mysteel

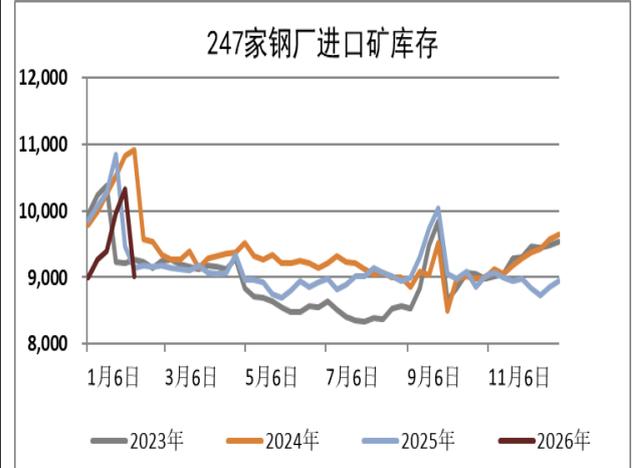
**铁矿：**

图 1 铁矿石港口库存



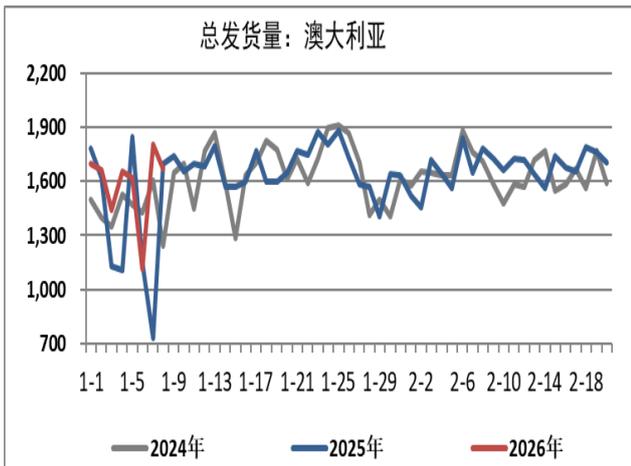
数据来源：道通期货 IFIND

图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存



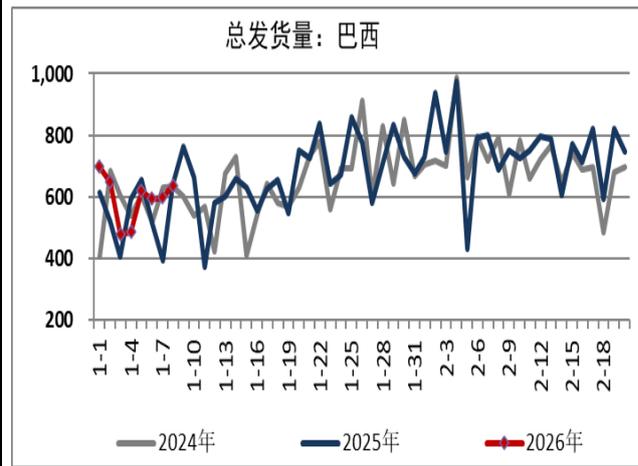
数据来源：道通期货 IFIND

图 3 澳洲铁矿石发运量



数据来源：道通期货 IFIND

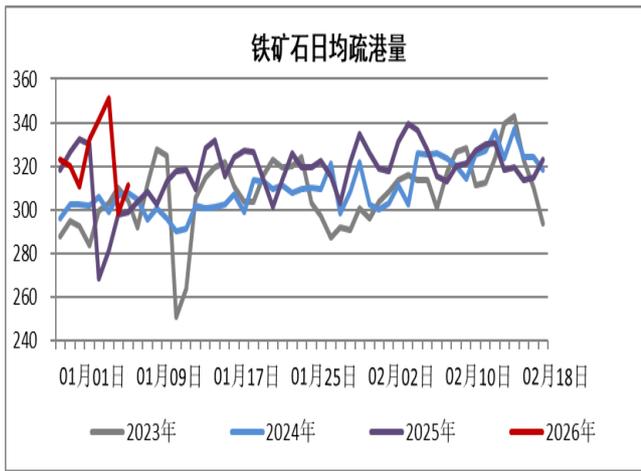
图 4 巴西铁矿石发运量



数据来源：道通期货 IFIND

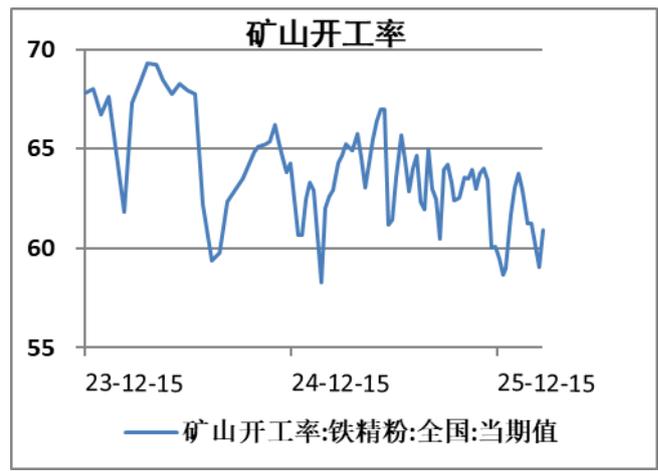
图 5 铁矿石日均疏港量

图 6 国内矿山开工率



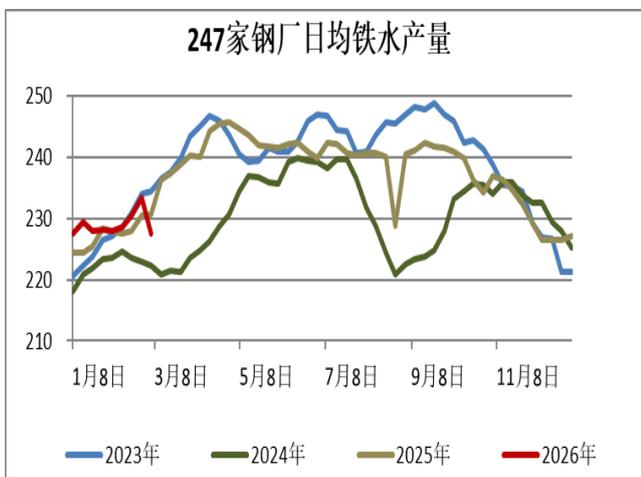
数据来源：道通期货 IFIND

图7 日均铁水产量

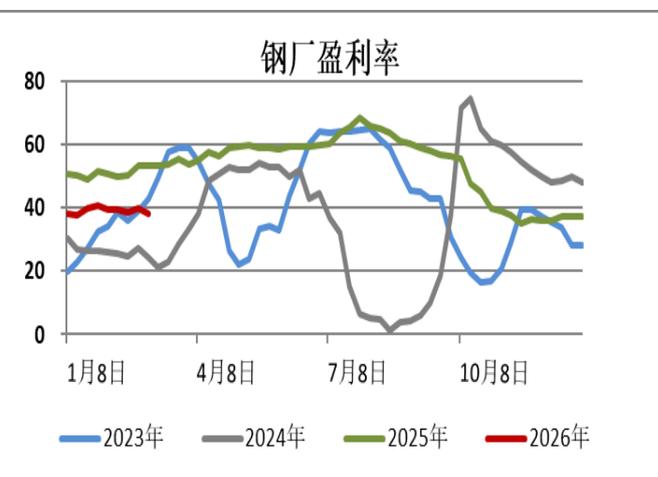


数据来源：道通期货 IFIND

图8 钢厂盈利率

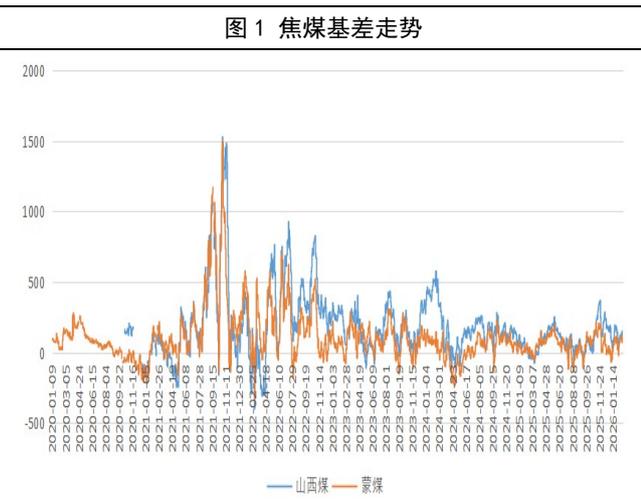


数据来源：道通期货 WIND



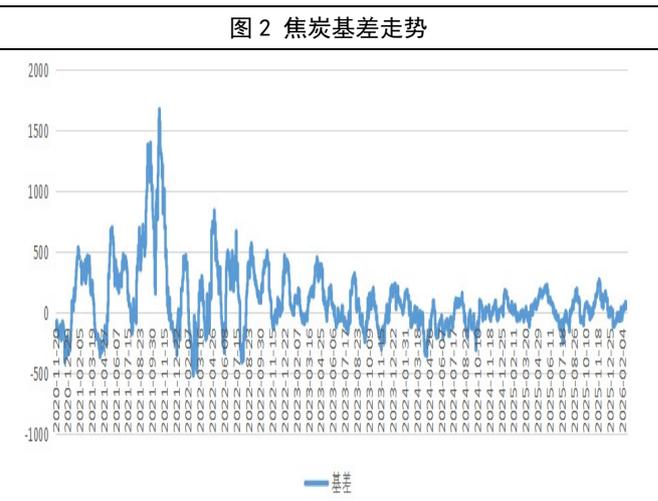
数据来源：道通期货 WIND

双焦：



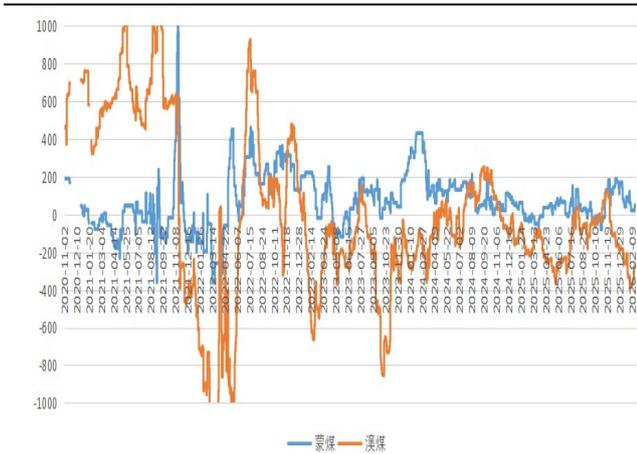
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



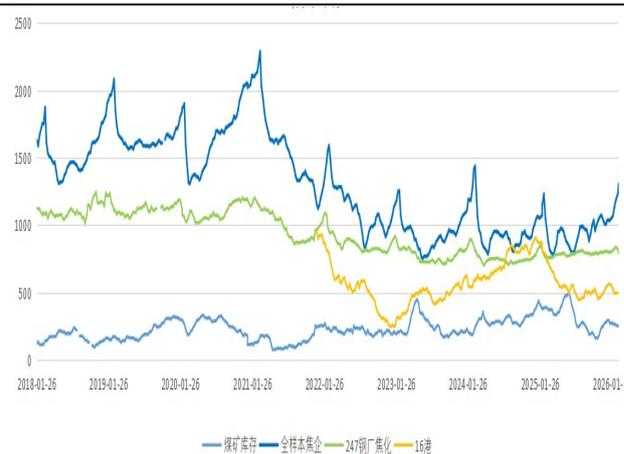
数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存



数据来源：道通期货 IFIND

图 5 焦炭库存

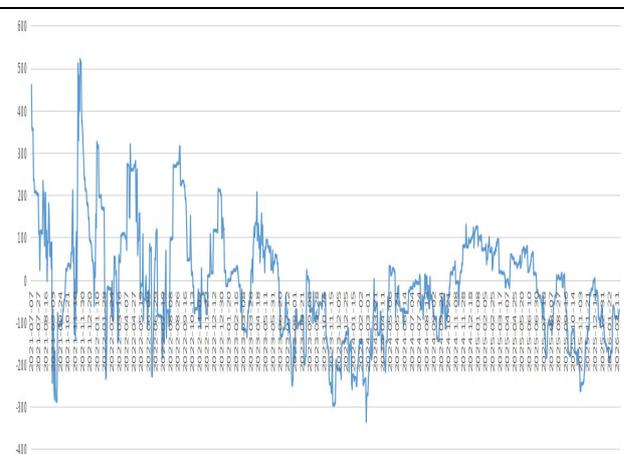


数据来源：道通期货 IFIND

图 6 焦化厂（含副利）利润



数据来源：道通期货 IFIND



数据来源：道通期货 IFIND

注：以上文中涉及数据来源为：钢联、同花顺、统计局、海关总署、煤炭运销协会等。

请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

#### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

#### 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任

何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

#### 版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

----- 高效、严谨、敬业 -----

道通期货有限公司

中国江苏南京市鼓楼区广州路 188 号苏宁环球大厦五楼 502

邮编：210024

业务咨询：025-83276920

公司主页：[www.doto-futures.com](http://www.doto-futures.com)