

9月4日星期二

东吴期货研究所

朱少楠  
0512-6293 6002  
zhushn@dwqh88.com

杨中平  
021-6312 3177  
yangzhp@dwqh88.com

张璐  
0512-6293 6002  
zhanglu@dwqh88.com



研究所办公地址：  
上海市-黄浦区西藏南路  
1208号东吴证券大厦6楼  
  
苏州市-工业园区星阳街5  
号东吴证券大厦8楼

### 黑色商品四季度策略展望——敦和投资 朱欣幸

#### (1) 螺纹钢

朱欣幸认为3季度黑色系行情的主要矛盾在于供应端，环保限产和出口造成上游高价格和高利润，而到了4季度，矛盾将会从供应端转向需求端，需要关注9月中旬之后中西部地区成交情况，若成交转好，4季度的上涨行情有望开启，同时朱欣幸提到由于出口和电炉钢成本支撑，螺纹大幅下跌的可能性不大。

#### (2) 热卷

传统旺季来临，消费出现边际好转，同时目前热卷出口利润在低位，接下来有增加的可能，消费好转+出口支撑下热卷偏稳定。

#### (3) 铁矿石

铁矿石以美金计价已经处于很低的位置，目前高低品矿矛盾仍在，铁矿石接下来会继续考验成本支撑，螺矿比看多。

#### (4) 焦炭

今年出现了随着利润不断增加而开工率下滑的情况，但利润受螺纹影响较大，目前高炉开工率-焦炉开工率低于6月中旬，焦炭有压力，但问题不大，后期如果港口焦炭库存再次处于低位时，焦炭调整有望结束，主要还是需要关注汾渭平原环保限产情况。

#### (5) 焦煤

焦煤受进口压制和需求受限的影响，今年整体供需基本面变化不大，逢高空。

### 焦企参与期现的模式及行情策略探讨——阳光焦化 黄晓丽

焦炭供需变化分析逻辑主要有以下几个方面

- (1) 钢厂带动逻辑：钢材涨价，焦炭跟涨，钢材降价，焦炭跟跌；
- (2) 焦炭库存与焦炭价格整体呈负相关；
- (3) 成本支出逻辑：焦炭价格因成本推动上涨或因成本支撑下跌；

(4) 贸易商投机需求逻辑：因为投机的带动，贸易商可以助推焦炭价格上涨或下跌。

针对接下来的行情，黄晓丽认为前期下游终端环比回落，成交尚可，9、10 月份有望企稳，策略上她推荐 J1901 在 2300 点单边做多，周期一个月，入场时间 1 至 2 周左右。

#### 交流互动

安泰能源-高俊：安泰能源环保已经达到要求水平，供应不会增加，需求会有所减弱，库存低，环保督查队产量影响不大，当前看回调，下一轮行情主要看接下来环保情况。

永安-周雨：焦炭今年限产确实比去年低，现货价格支撑，焦炭做多有安全边际，但目前没有驱动，整体策略还是多螺纹、多热卷、多焦炭、空焦煤、空铁矿。

永安资本：卷决定整个黑色系是否还会走强，卷 9、10 月份由于沙钢有仓单叠加需求不行原因卷不强，但是螺纹需求也走弱，1901 合约都不具备看多的理由，黑色系整体还需要调整一个月，螺纹会跌破 4000，操作上建议多铁矿空螺纹。

永钢：基于港口价格倒挂、钢厂不接受焦炭现货高价以及钢厂限产和整体钢厂不愿意囤货的原因认为焦炭会下跌。

混沌投资：环保限产预期已经落实同时部分传言落空是本轮下跌的因素，但认为环保限产仅仅是第一阶段，对 1901 合约的焦炭不担心，认为会上涨。

#### 免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

本报告在编写时融入了分析师个人的观点、见解以及分析方法，本报告所载的观点并不代表东吴期货的立场，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。

**期市有风险，投资需谨慎**