



华泰长城期货投资咨询部

☑ 尉俊毅

✉ weijunyi@htgwf.com

☎ (021) 68755929

供给压力依旧较大 煤焦延续弱勢震荡

报告摘要

行情回顾: 10月份前半月焦炭、焦煤期货保持偏强震荡,后半月则跟随螺纹钢期货出现了一定幅度的调整。10月29日焦炭率先完成移仓换月,焦炭1405合约成交量和持仓量快速增长。焦煤1401合约持仓量在23日再度创下历史新高,此后持仓量开始快速下降,预计焦煤将在11月首周完成移仓换月。

煤焦现货市场概况: 10月我国部分主产地炼焦煤报价继续上调。进入冬季,北方冰雪天气对铁路、公路运输将造成较大影响,炼焦煤资源或将阶段性紧张。因此,预计11月份消化库存后12月份国内炼焦煤价格仍有望小幅上涨。焦炭市场10月份稳中有涨,钢厂冬季补库存仍将继续,但在钢铁市场疲弱的情况下,预计后期焦炭现货或保持稳中有涨,上行空间有限。

炼焦煤产量有望下降,炼焦煤进口量仍将增长: 山西省要求停建全省所有建设矿井,进行全覆盖安全大整顿,加之十八届三中全会临近,全国煤炭尤其是炼焦煤供应将有所收紧。11月以后北方受雨雪天气影响使得煤炭运输受限,下游焦化厂以及钢厂冬储需求依然旺盛,炼焦煤进口量仍将增长,炼焦煤进口供给压力仍将抑制炼焦煤价格上涨空间。

焦化企业生产积极性高涨,煤焦库存压力仍旧较大: 在下游需求略有萎缩的情况下,9月份焦炭产量逆势上升,若10、11月份焦炭产量依然维持在4000万吨以上,焦炭供求形势将变得较为严峻。近期焦化企业平均产能利用率处于高位,考虑到炼焦行业产能过剩问题依然严重,开工率若持续维持高位运行将使焦炭后期供给压力加大。近期钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存已经超过2012年春节前最高水平,钢厂焦炭库存则一直维持在14天水平,钢厂在10月份减产意愿加强,后期补库存速度或明显下降,煤焦库存压力仍旧较大。

钢材社会库存再度下降,钢价由跌转涨利好焦价: 9月份生铁、粗钢产量略有下降,钢材社会库存小幅回升后再度下降,在传统旺季中钢材需求依旧不旺,面对持续疲弱的市场需求,贸易商纷纷选择降价出货。国内螺纹钢价格经历了2个月的持续回调后,于10月下旬由下跌转为上涨,10月底板材价格也出现止跌企稳迹象,钢价近期由跌转涨将对焦炭价格形成利好。十八届三中全会以后,城镇化建设的推进及棚户区改造计划大规模启动能否及时启动将成为关键因素。

后市展望: 10月份在煤焦钢产业链期货品种中焦炭期货走势最强,但是从焦炭基本面来看却不容乐观。就短期来看,独立焦化企业开工率维持高位运行将使焦炭后期供给压力加大,从历史规律看,11月份生铁、粗钢产量下降概率较大,这将减少焦炭需求,11月份焦炭供求形势将转弱。从长期来看,压缩钢铁行业产能以及煤矿安全大整顿减少煤炭产量将使得焦化行业两头受压。因此,我们认为对焦炭以偏空思路为主,目前焦炭现货市场保持稳定,焦炭1405合约的升水幅度也较为合理,建议投资者待期价反弹至1640元/吨上方进行逢高抛空。钢厂以及独立焦化厂炼焦煤库存高企,加上炼焦煤进口量仍将增加,焦煤上涨空间有限。由于1月份焦煤价格往往高于5月份,焦煤1401合约已经处于大幅贴水使得下跌空间相对较小,目前焦煤5-1价差为81元/吨,有进一步缩小的可能性。因此,我们认为在目前价位以观望为宜,若焦煤1405合约反弹至1170元/吨上方再进行做空把握更大。

目 录

行情回顾.....	3
煤焦现货市场概况.....	5
炼焦煤产量有望下降，炼焦煤进口量仍将增长.....	7
焦化企业生产积极性高涨，煤焦库存压力仍旧较大.....	9
钢材社会库存再度下降，钢价由跌转涨利好焦价.....	13
后市展望.....	15

行情回顾

10月份前半月焦炭、焦煤保持偏强震荡,后半月则跟随螺纹钢期货出现了一定幅度的调整。针对煤焦钢产业链产能严重过剩问题,10月中旬国务院先后出台《关于进一步加强煤矿安全生产工作的意见》以及《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》,分别提出关闭小型煤矿2000处以及压缩钢铁行业总产能8000万吨。淘汰煤矿产能将减少煤焦供给,有利于提振煤焦价格,14日焦炭、焦煤期价大幅反弹,而下游钢铁行业淘汰落后产能将相应减少对焦炭、焦煤的需求,15日焦炭、焦煤开始逐步回落。此后受螺纹钢期货持续下跌拖累,焦炭、焦煤开始步入调整通道,焦煤下跌幅度明显大于焦炭。

10月29日焦炭率先完成移仓换月,焦炭1405合约成交量和持仓量快速增长,而焦炭1401合约持仓量呈下滑趋势,焦煤1401合约持仓量在23日再度创下历史新高,空头第一主力永安期货持仓量最高达到4万手,25日永安开始大幅减持,但总体空方实力仍占优,预计焦煤将在11月首周完成移仓换月。从远近月合约走势来看,煤焦远月合约均明显强于近月。

图1 焦炭1405合约近半年走势图(2013.6.5-2013.11.1)



数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

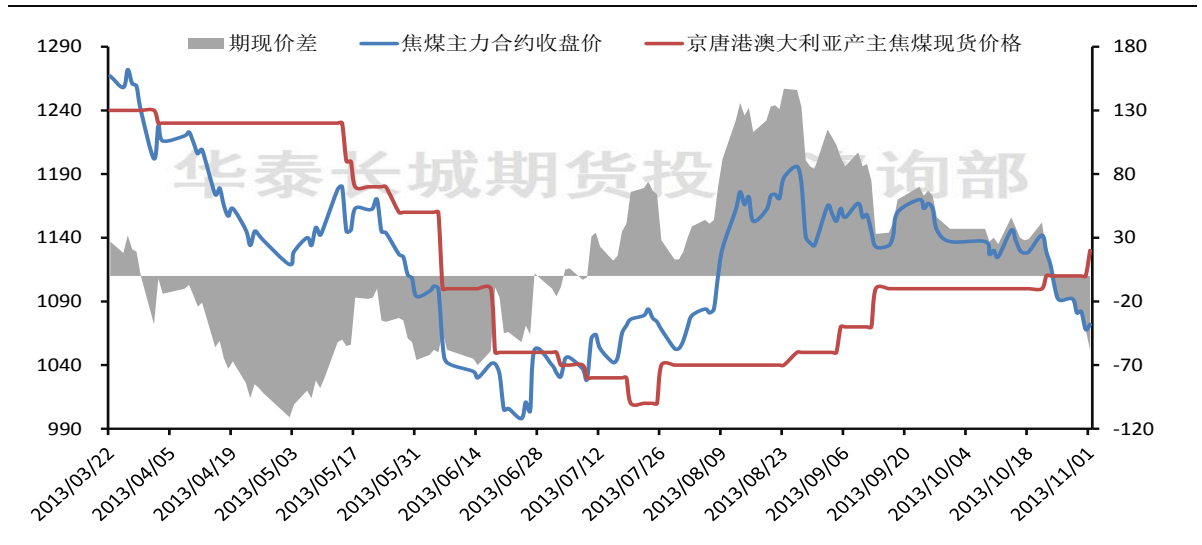
图2 焦煤1401合约近半年走势图(2013.6.5-2013.11.1)



数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

截至11月1日,焦煤1401合约和1405合约与京唐港进口澳大利亚产主焦煤现货(A9,V26)的价差分别为贴水58元/吨和升水23元/吨。8月26日焦煤期价见顶回落至今已有三个月时间,焦煤现货价格依然保持稳中有涨,考虑到焦煤标准品的质量要求低于京唐港进口澳大利亚产主焦煤现货,一般期货贴水30-50元/吨,对于焦煤1401合约而言,当前期货贴水幅度已经超过了50元/吨,期价处于大幅贴水状态对空头不利。

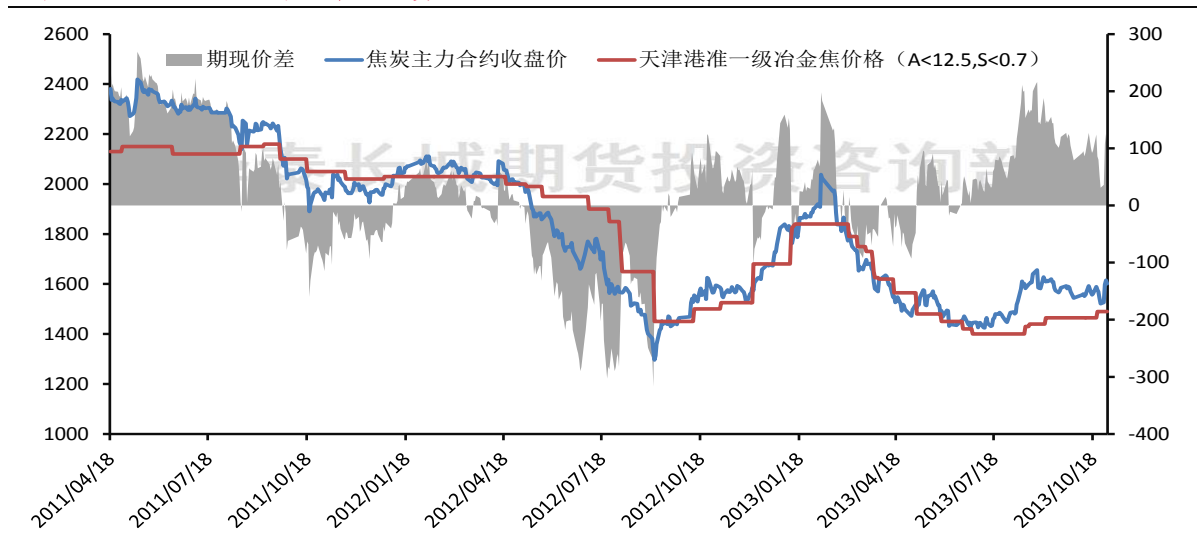
图3 焦煤主力合约与京唐港进口焦煤现货（澳大利亚产）价差（2013.3.22-2013.11.1）



数据来源：wind 资讯，华泰长城期货投资咨询部

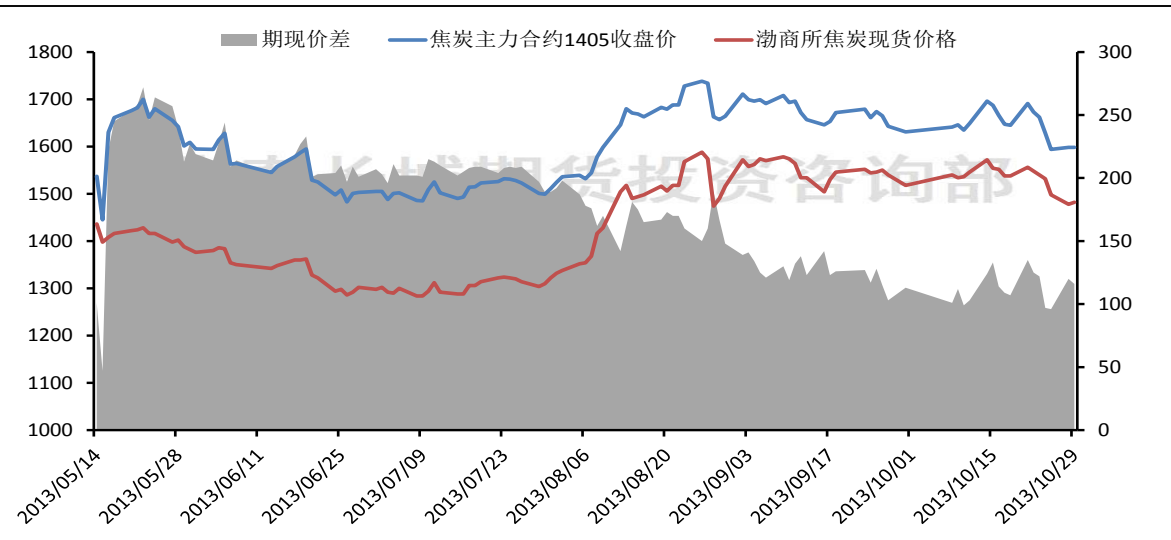
10月份焦炭主力合约1405弱势下行，渤海所焦炭现货价格相对抗跌，截至11月1日，主力合约与渤海所焦炭的期现价差缩小至117元/吨。10月份天津港准一级冶金焦(A<12.5,S<0.7)小幅上涨25元/吨，主力合约与天津港准一级冶金焦的期现价差缩小至136元/吨。10月份焦炭现货价格上涨幅度缩小，而期价出现一定幅度回调使得期现价差有所收窄，考虑到焦化企业当前的开工率持续处于高位，冬储行情弱化，预计在12月之前期货升水幅度仍有望继续收窄。

图4 焦炭主力合约与天津港现货价差（2011.4.18-2013.11.1）



数据来源：大连商品交易所，华泰长城期货投资咨询部

图5 焦炭主力合约1405与渤商所现货价差 (2013.5.14-2013.11.1)

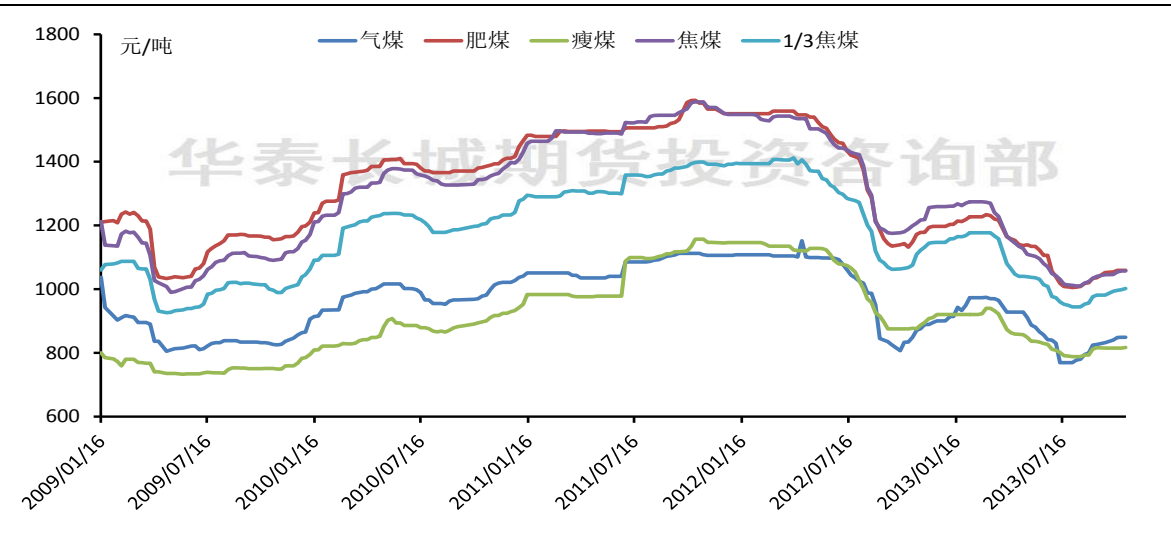


数据来源：渤海商品交易所，华泰长城期货投资咨询部

煤焦现货市场概况

山西焦煤集团在10月初再度上调挂牌价格，涨幅在20-40元/吨，部分地区炼焦煤价格受国内钢厂和焦化企业需求带动有所走高，10月各炼焦煤品种平均价格均有小幅上涨。截止于11月1日，与9月底相比，焦煤均价上涨12元至1057元/吨，1/3焦煤上涨21元至1002元/吨，肥煤上涨7元至1059元/吨，气煤上涨17元至849元/吨，瘦煤上涨2元至817元/吨。

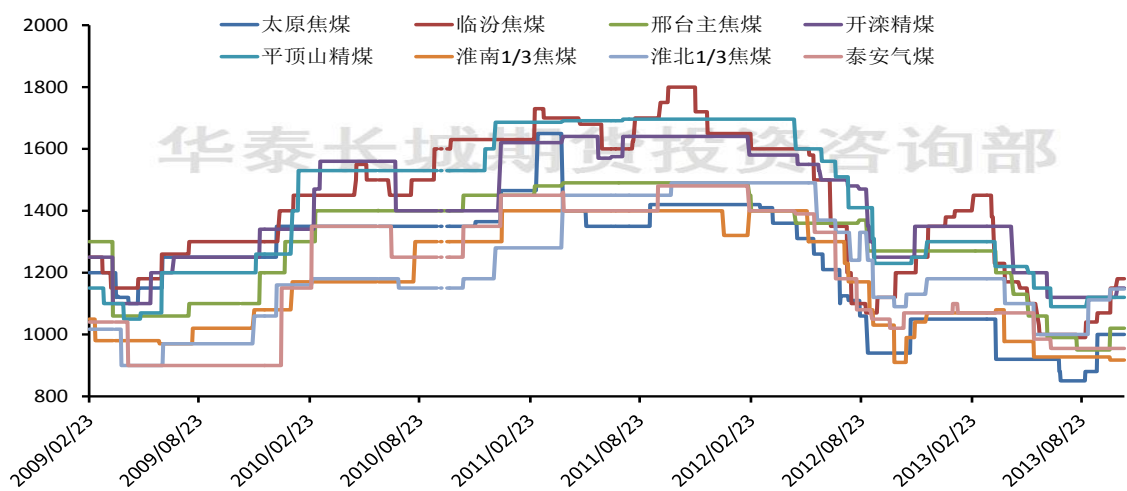
图6 我国各炼焦煤品种均价 (2009.1.16-2013.11.1)



数据来源：中国煤炭资源网，华泰长城期货投资咨询部

10月份我国部分主产地炼焦煤报价继续上调。山西地区炼焦煤价格部分上调，其中临汾地区焦煤价格上调110元/吨，太原焦煤价格持稳；华北地区炼焦煤价格部分上调，邢台主焦煤价格上调70元/吨、开滦焦煤上调30元/吨；安徽地区炼焦煤价格涨跌互现，其中淮北1/3焦煤上调35元/吨，而淮南1/3焦煤下调10元/吨，山东地区炼焦煤价格则相对持稳。国内焦化企业开工率高位运行，加大了对炼焦煤的采购力度，目前独立焦化企业炼焦煤库存已接近历史最高水平，短期将压制炼焦煤价格继续走高。进入冬季，北方冰雪天气对铁路、公路运输将造成较大影响，炼焦煤资源或将阶段性紧张。因此，预计11月份消化库存后12月份国内炼焦煤价格仍有望小幅上涨。

图7 我国部分主产地炼焦煤价格（元/吨）（2009.2.23-2013.11.1）

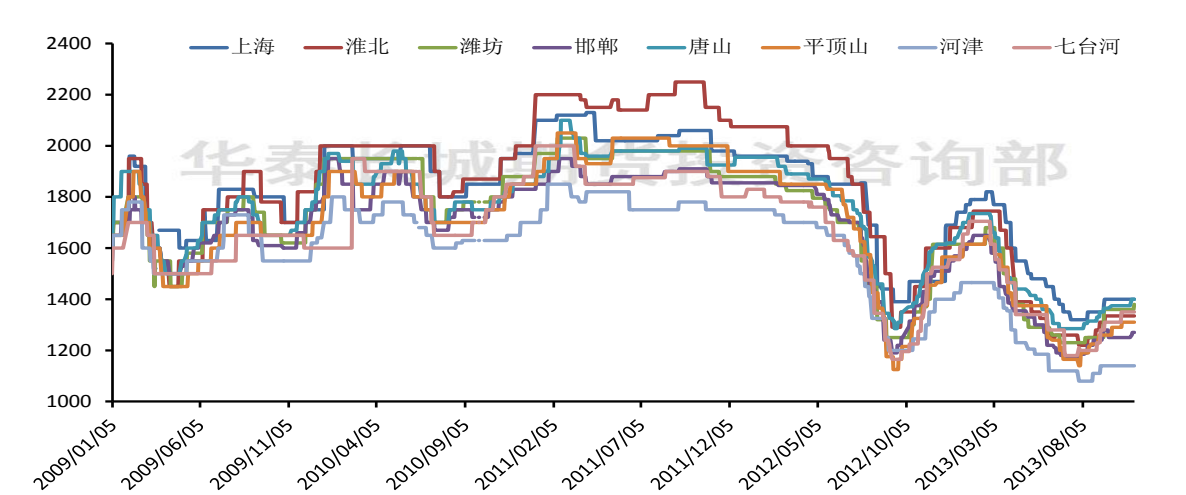


数据来源：中国煤炭资源网，华泰长城期货投资咨询部

焦炭市场10月份稳中有涨。山西焦炭联盟于10月29日召开会议，提议会员单位各焦化企业11月份焦炭价格上调30-50元/吨。此外，25日神华集团焦炭价格已经上调了30元/吨，截至10月31日，部分地区二级冶金焦小幅上调，其中唐山二级冶金焦较上月底上涨25元至1400元/吨，邯郸上涨20元至1270元/吨，平顶山上涨20元至1310元/吨、七台河上涨40元至1350元/吨，以上均为出厂含税价；淮北、潍坊、河津二级冶金焦出厂含税价以及上海二级冶金焦到厂含税价均与上月末持平。

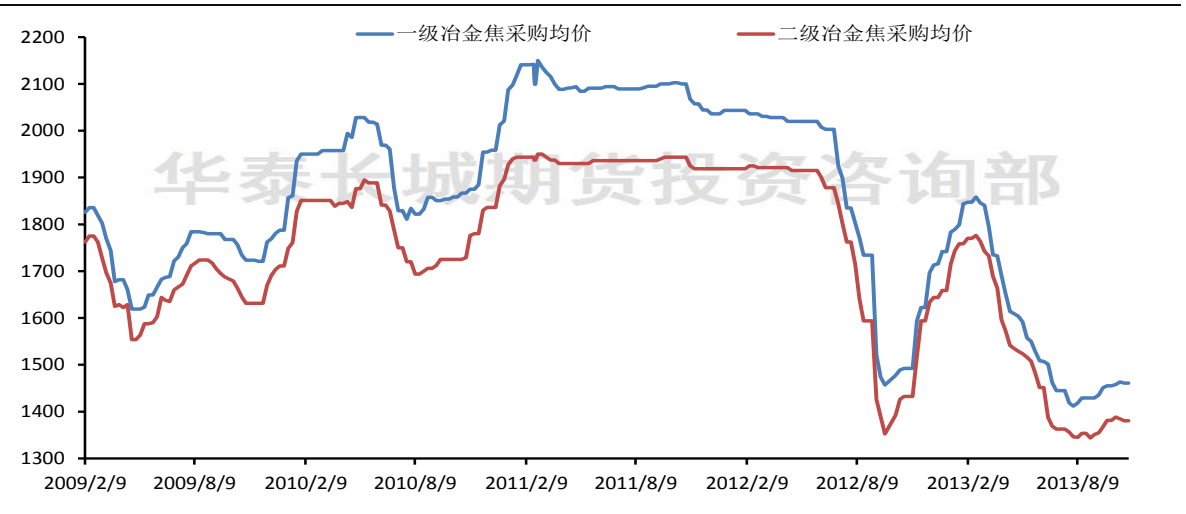
随着8月中旬以来钢材价格的持续下跌，钢厂利润空间遭受挤压，10月份我们跟踪的钢厂冶金焦采购价上涨步伐有所放缓。截至10月31日，钢厂一级冶金焦采购均价上涨5.83元至1460.83元/吨，二级冶金焦采购均价下跌0.625元至1380.63元/吨。随着冬季到来，钢厂补库仍将继续，但在钢铁市场疲弱的情况下，预计后期焦炭现货或保持稳中有涨，上行空间有限。

图8 我国各主要城市二级冶金焦价格（元/吨）（2009.1.5-2013.10.31）



数据来源：中国煤炭资源网，华泰长城期货投资咨询

图9 我国主要钢厂冶金焦采购均价（元/吨）（2009.2.9-2013.10.31）

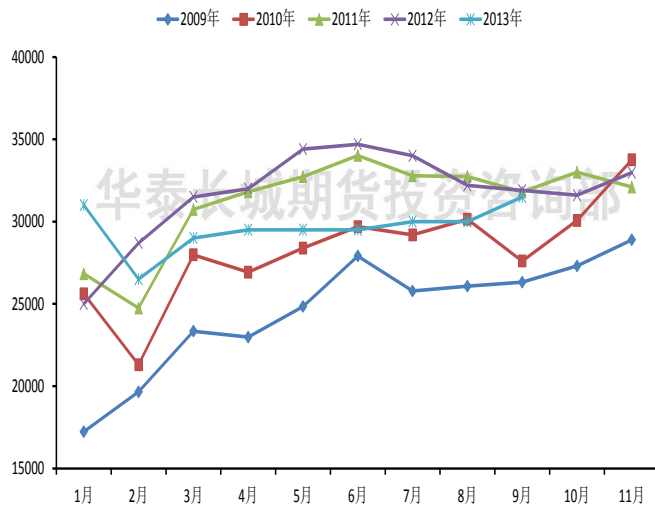


数据来源：中国煤炭资源网，华泰长城期货投资咨询

炼焦煤产量有望下降，炼焦煤进口量仍将增长

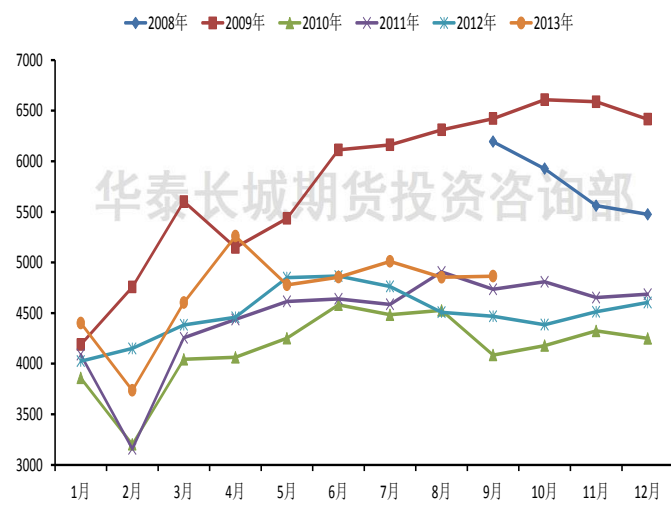
2013年前三季度全国原煤产量26.65亿吨，累计同比下降0.4亿吨，降幅1.4%。在煤价大幅下挫的情况下，前7个月规模以上煤炭企业实现利润1193亿元，同比下降幅度高达43.9%。煤炭企业经营困难，一些煤企限产减产，致使前三季度煤炭量价齐跌，煤企的限产减产对后期供给收缩将会起到一定作用。9月份我国炼焦煤产量4864.86万吨，同比增长3.58%，10月10日山西省煤炭工业厅下发了《关于全省建设矿井全部停建进行安全大整顿的通知》，停建全省所有建设矿井，进行全覆盖安全大整顿，山西省是我国炼焦煤产量第一大省，山西大规模停产整顿将使炼焦煤产量有所下降。

图 10 我国原煤月度产量图（万吨）（2009.1-2013.9）



数据来源：中国煤炭资源网，华泰长城期货投资咨询部

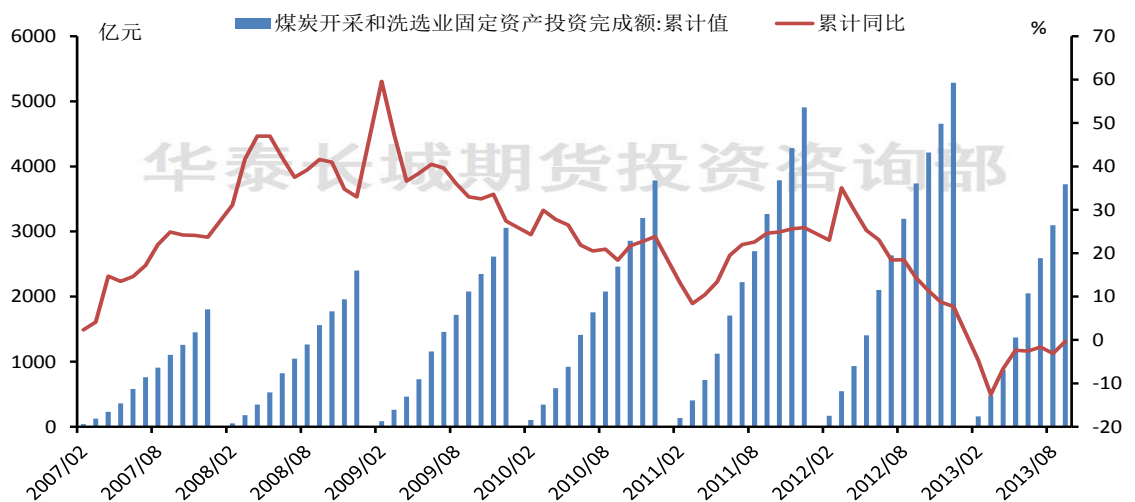
图 11 我国炼焦煤月度产量图（万吨）（2008.9-2013.9）



数据来源：中国煤炭资源网，华泰长城期货投资咨询部

根据中国煤炭工业协会公布的数据显示，2013 年前三季度，煤炭开采和洗选业固定资产投资 3725 亿元，同比下降 0.34%。其中 9 月份煤炭开采和洗选业固定资产投资为 630.2 亿元，仅次于 6 月份，为年内第二高。虽然煤炭产能过剩严重，但是煤炭行业投资有加快迹象，因此 10 月份国务院再次采取多项措施以化解煤炭产能过剩。10 月 12 日国务院发布《关于进一步加强煤矿安全生产工作的意见》，要求各地加快小煤矿关闭退出，到 2015 年底关闭 2000 处以上。还要求一律停止核准新建生产能力低于 30 万吨/年的煤矿，一律停止核准新建生产能力低于 90 万吨/年的煤与瓦斯突出矿井。煤矿安监力度再度加码，煤炭行业投资增速将下降，加之十八届三中全会临近，这些因素共同作用下，全国煤炭尤其是炼焦煤供应将有所收紧。

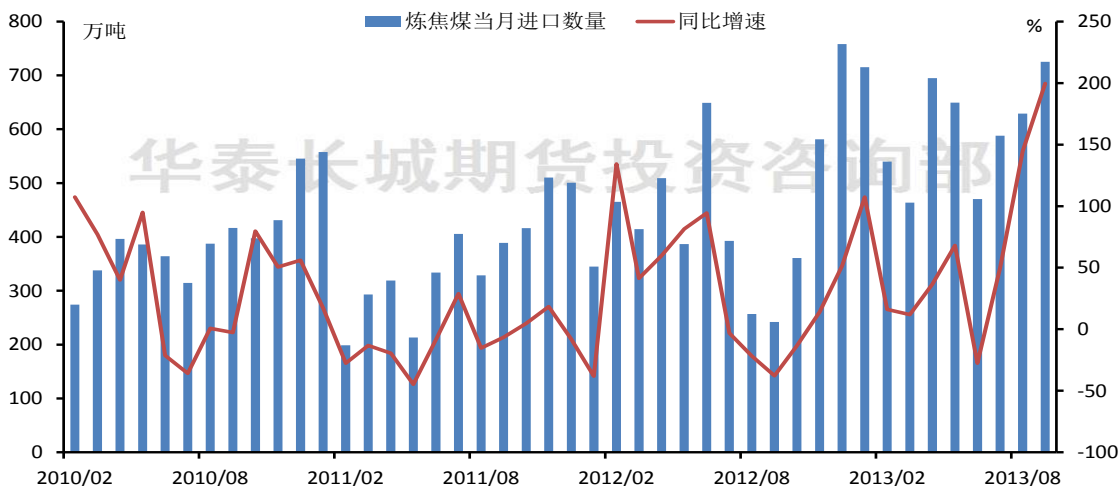
图 12 煤炭开采及洗选行业固定资产投资累计完成额及同比增速（2007.2-2013.9）



数据来源：wind 资讯，华泰长城期货投资咨询部

今年前三季度，炼焦煤进口持续高位运行，海关总署数据显示，2013年9月份我国进口炼焦煤725万吨，同比增长2倍，进口量创年内新高。前三季度炼焦煤总进口量为5475.14万吨，同比增长49.56%。其中9月份从澳大利亚进口炼焦煤262万吨，同比大增4.87倍，从蒙古国进口炼焦煤190万吨，同比增长90%，高昂的运价使得今年1-8月份来自蒙古国炼焦煤的进口数量同比大幅下降，不过随着炼焦煤价格企稳回升以及海运费的大幅攀升，蒙古国炼焦煤采购成本低的优势得以体现，来自蒙古国的进口量将保持高位。受7、8月份淡季钢价上涨鼓舞，国内钢铁企业对炼焦煤采购积极，对进口炼焦煤的需求量大幅增加，致使三季度炼焦煤进口大幅回升。大幅上涨的运价挤占了进口煤贸易商的利润空间，部分贸易商对进口煤的采购态度相对谨慎，10月份进口量或小幅下降。但考虑到11月以后北方受雨雪天气影响使得煤炭运输受限，下游焦化厂以及钢厂冬储需求依然旺盛，炼焦煤进口量仍将增长，炼焦煤进口供给压力仍将抑制炼焦煤价格上涨空间。

图 13 我国炼焦煤进口量及同比增速 (2010.2-2013.9)



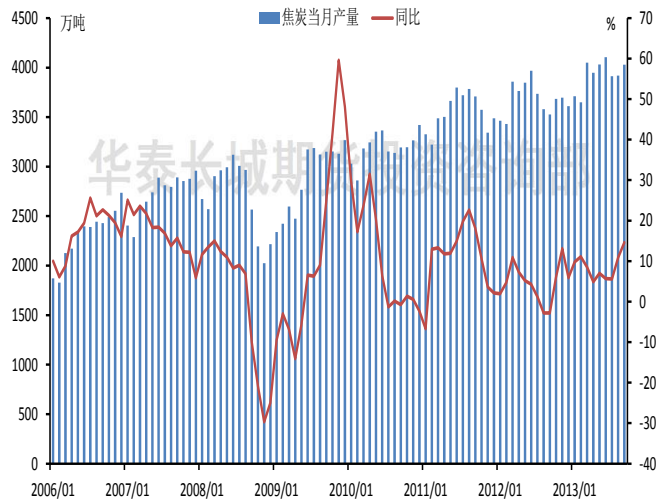
数据来源：中国煤炭资源网，华泰长城期货投资咨询

焦化企业生产积极性高涨，煤焦库存压力仍旧较大

统计局公布的数据显示，9月份我国焦炭产量小幅反弹至4029万吨，环比上升2.8%。10月下旬国内典型独立焦化厂平均焦炭库存总量小幅回升，但较7月初下降幅度依然高达42%，反映7月以来焦炭市场销售情况良好，加上焦炭价格上涨幅度高于炼焦煤，9月份以来焦化企业利润大幅改善，生产积极性明显提高，9月份我国焦炭产量同比增速高达14.6%，大幅高于上月的10.9%，创下近两年新高。近期焦化企业平均产能利用率处于高位，大型独立焦化企业凭借副产品优势始终维持盈利，9月以来开工率维持在92%附近，中小型独立焦化企业9月份也实现扭亏为盈，开工率回升至82%左右。西北、华中地区焦化企业已经连续2个月接近满负

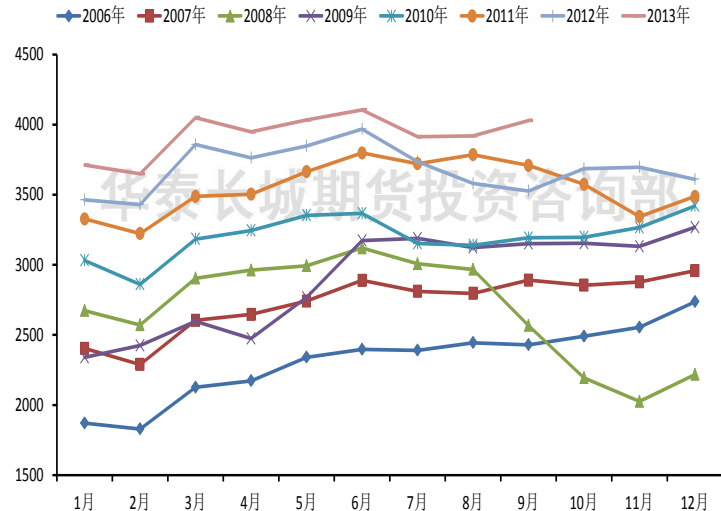
荷生产。考虑到炼焦行业产能过剩问题依然严重，开工率若持续维持高位运行将使焦炭后期供给压力加大。

图 14 我国焦炭月度产量与同比增长 (2006.1-2013.9)



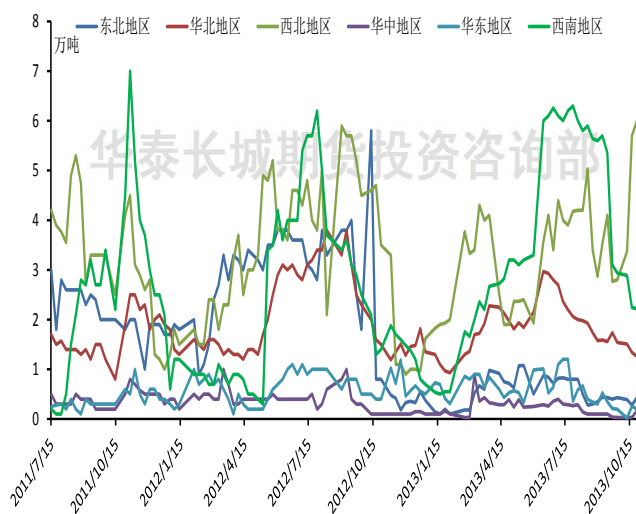
数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

图 15 我国焦炭月度产量图 (万吨) (2006.1-2013.9)



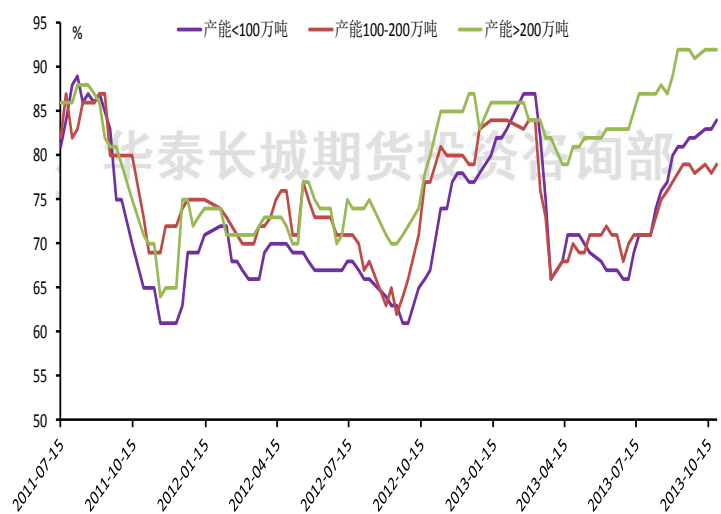
数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

图 16 国内独立焦化厂焦炭库存 (2011.7.15-2013.10.25)



数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

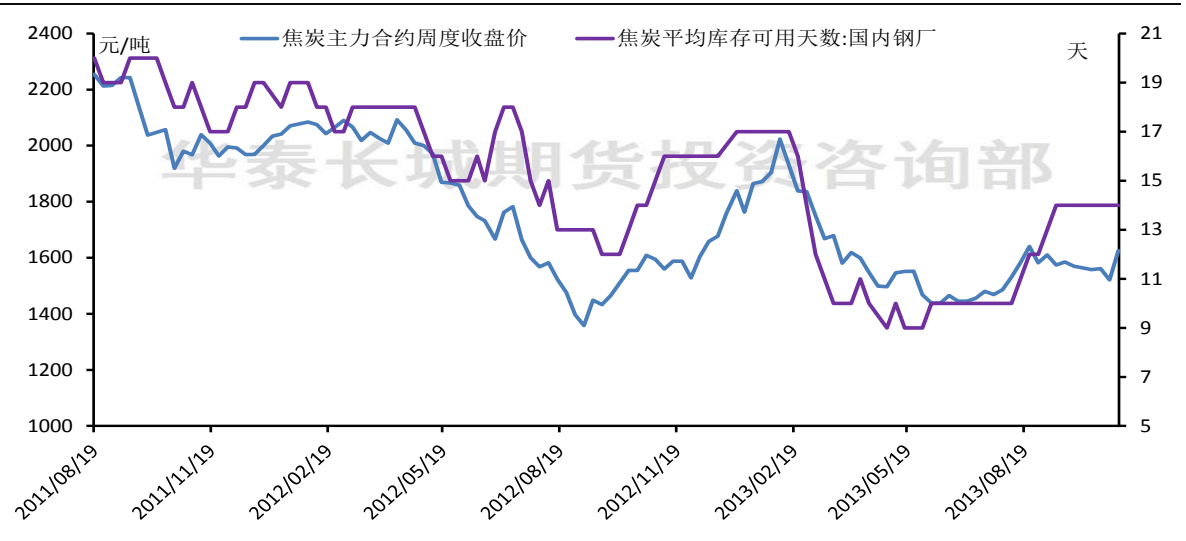
图 17 独立焦化企业开工率 (2011.7.15-2013.10.25)



数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

8 月中下旬，钢厂季节性检修结束，开始对焦炭进行了补库，9 月中旬钢厂焦炭库存已上升至 14 天，此后钢厂采购力度有所减弱，焦炭库存一直维持在 14 天水平。中国钢铁工业协会 10 月 28 日发布的数据显示，10 月中旬粗钢日均产量 210.68 万吨，环比下降 1.0%，10 月中旬重点钢企粗钢日均产量 171.17 万吨，旬环比下降 2.97%。钢材市场终端需求疲弱，钢厂 10 月份粗钢产量有所下降，10 月份原材料价格强于钢价，钢厂为控制成本 11 月对焦炭补库需求将有所减弱。

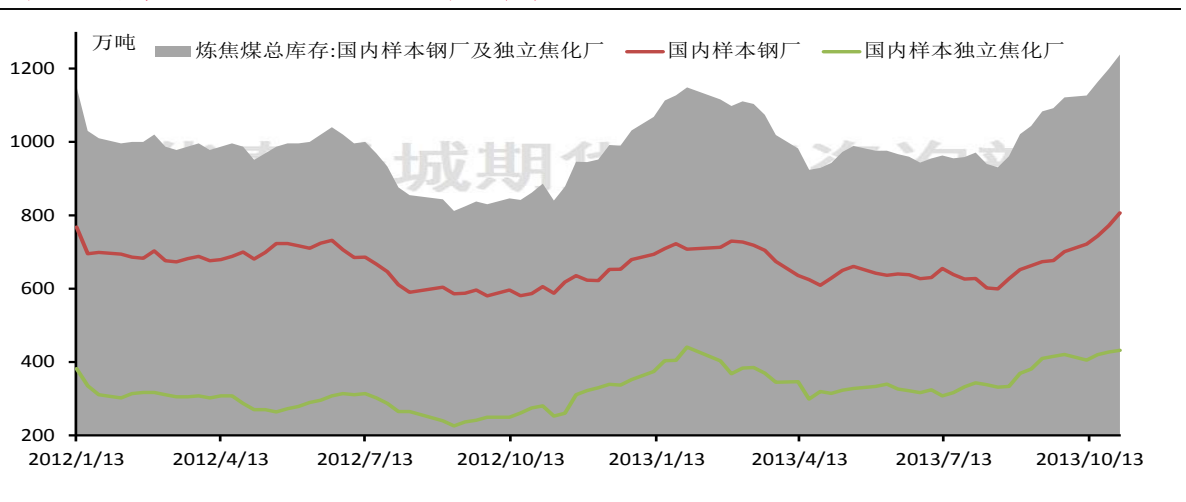
图 18 国内钢厂焦炭平均库存可用天数 (2011.8.19-2013.11.1)



数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

今年炼焦煤价格较去年同期水平下降幅度在 10% 左右, 钢厂及独立焦化厂补库积极性明显好于往年, 囤货意愿加强。8 月下旬以来部分钢厂和独立焦化厂持续增加炼焦煤的采购量, 总体库存水平上升速度较快。截至 11 月 1 日, 50 家样本钢厂及 53 家独立焦化企业炼焦煤总库存量为 1238.23 万吨, 与 9 月末相比升高 116.94 万吨, 其中钢厂自有焦化厂和独立焦化厂库存分别为 806.3 和 431.93 万吨。国内焦化厂 80% 以上的高开工率已经维持了将近 2 个月时间, 经过 7、8 月份的检修以后, 全国钢厂高炉开工率始终维持在 90% 以上, 焦炭以及生铁产量维持高位运行, 对炼焦煤形成刚性需求的支撑, 但考虑到钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存已经超过 2012 年春节前最高水平, 后期补库存速度或明显下降。

图 19 国内钢厂及独立焦化厂炼焦煤总库存 (2012.1.13-2013.11.1)

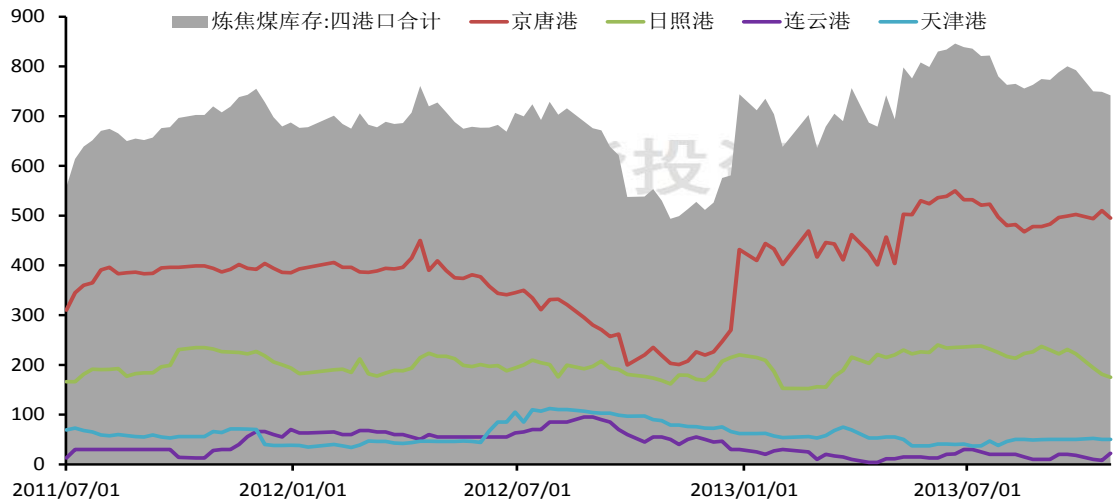


数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

10 月份, 港口炼焦煤库存较上月末略有回落。截至 11 月 1 日, 京唐港、日照港、连云港、

天津港这四大主要港口炼焦煤库存总量为752.6万吨，较9月末减少39.9万吨。虽然目前港口炼焦煤库存呈回落态势，但库存总量仍居历史高位，加上下游钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存持续大幅攀升，港口库存压力仍旧较大。

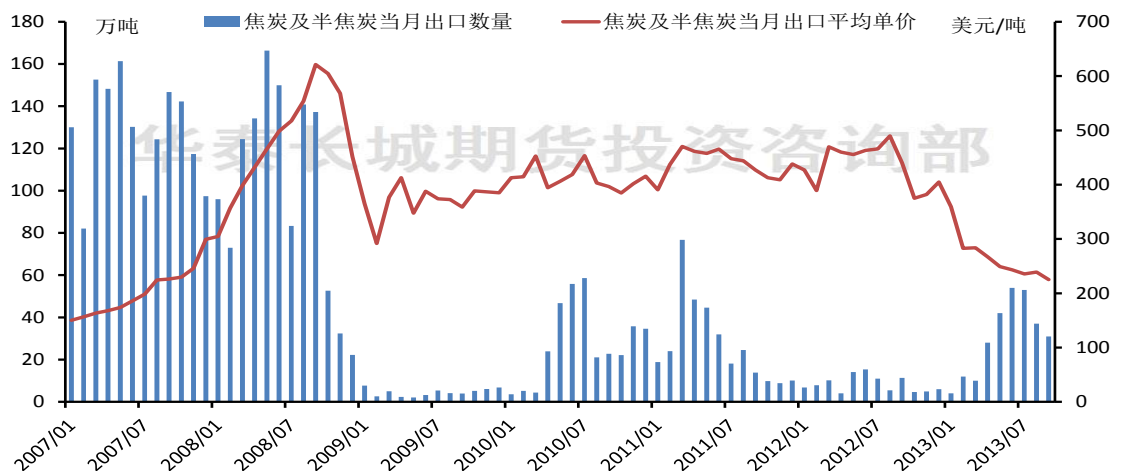
图20 我国各主要港口炼焦煤库存(万吨)(2011.7.1-2013.11.1)



数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

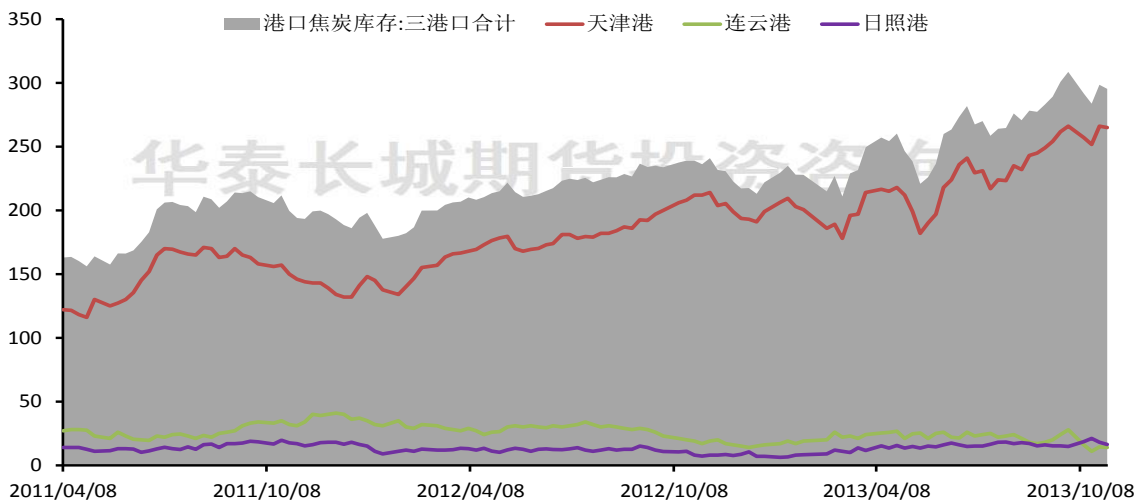
根据海关总署数据显示,9月我国出口焦炭及半焦炭31万吨,比上月减少6万吨。今年1-9月我国累计出口焦炭及半焦炭272万吨,较去年同期增加186万吨,同比增长2.16倍。不过与焦炭出口数量大幅增长相对应的是,今年焦炭出口均价持续下挫,9月焦炭出口均价已下降至225.03美元/吨,创07年9月份以来新低。焦化企业产能利用水平维持高位运行,虽然焦炭出口数量同比大增,但因基数过低,不足以减轻港口库存压力。截至11月1日,天津港焦炭总库存量在265万吨左右,库存水平处于历史高位,连云港库存14万吨,日照港库存16.3万吨。

图21 我国焦炭月度出口量以及出口均价(2007.1-2013.9)



数据来源: 中国煤炭资源网, 华泰长城期货投资咨询部

图 22 我国焦炭港口库存 (万吨) (2011.4.8-2013.11.1)

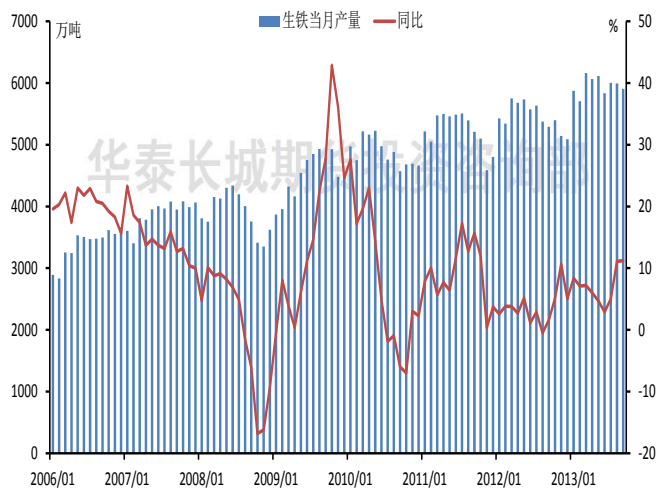


数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

钢材社会库存再度下降, 钢价由跌转涨利好焦价

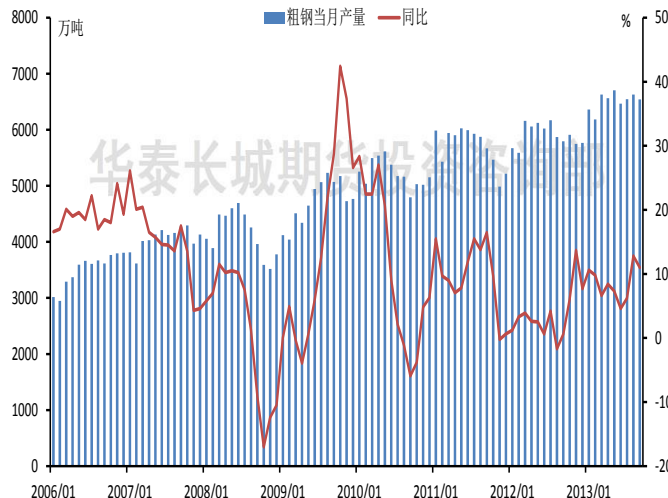
统计局数据显示, 9月全国生铁产量5904万吨, 同比增长11.2%, 1-9月生铁产量53963万吨, 同比增长6.9%。9月全国粗钢产量6542万吨, 同比增长11%, 1-9月粗钢产量58738万吨, 同比增长8%。9月焦炭供给增速明显大于下游需求增速。在下游需求略有萎缩的情况下, 焦炭产量逆势上升, 这将对原本已经有所好转的供需形势构成新的压力。从往年11月份生铁、粗钢产量情况来看, 产量环比下降的概率较大, 若10、11月份焦炭产量依然维持在4000万吨以上, 焦炭供求形势将变得较为严峻。

图 23 我国生铁月度产量与同比增长 (2006.1-2013.9)



数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

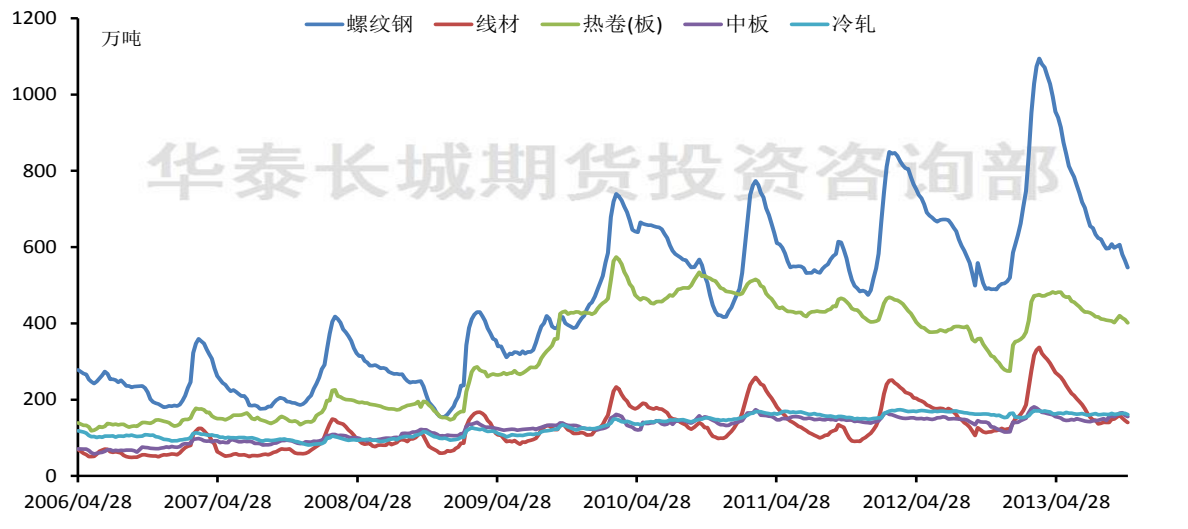
图 24 我国粗钢月度产量与同比增长 (2006.1-2013.9)



数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

9月份生铁、粗钢产量略有下降，钢材社会库存小幅回升后再度下降，在传统旺季中钢材需求依旧不旺，面对持续疲弱的市场需求，贸易商纷纷选择降价出货。截至11月1日，螺纹钢库存546.43万吨，线材库存140.06万吨，与去年同期相比，分别增加53.7万吨和25.13万吨。钢厂库存方面，截至10月中旬末，重点钢铁企业钢材库存为1378.8万吨，旬环比上升28.58万吨，高于去年同期，目前钢铁行业库存的压力主要集中在钢厂。

图 25 我国主要城市各品种钢材库存 (2006.4.28-2013.11.1)

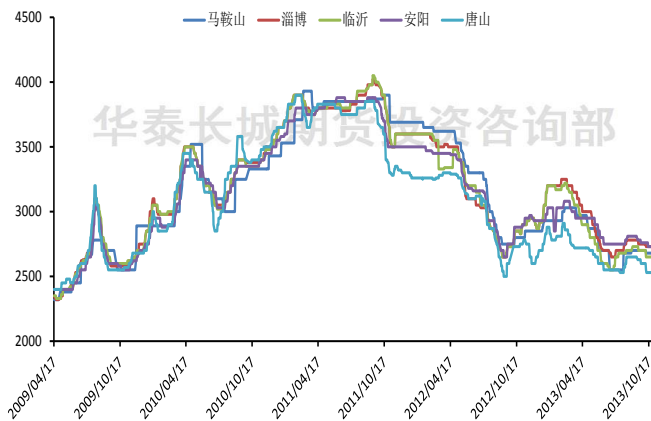


数据来源：wind 资讯， 华泰长城期货投资咨询部

10月份铁矿石价格保持坚挺，但成本因素并未给予国内炼钢生铁价格提供足够支撑，10月以来绝大部分地区价格有所下调。截至10月31日，与上月底相比马鞍山下跌20元至2680元/吨，临沂下跌20元/吨至2680元/吨，淄博持平于2750元/吨，唐山下跌100元/吨至2500元/吨，安阳下跌30元/吨至2730元/吨，武安、翼城和襄汾等地跌幅均超过30元/吨。目前铁厂生铁库存总量偏低，但成交情况不甚理想，部分地区企业由于资金紧张选择下调出厂价格，预计11月炼钢生铁价格仍将维持弱势震荡。

国内螺纹钢价格经历了2个月的持续回调后，于10月下旬由下跌转为上涨。截至10月31日，上海三级螺纹钢报3460元/吨，广州三级螺纹钢3820元/吨，天津三级螺纹钢3430元/吨，分别较上月底涨30元/吨、70元/吨和60元/吨。建材价格率先展开反弹，10月底板材价格也出现止跌企稳迹象，钢价企稳将再度提升国内钢铁企业的盈利水平。焦炭消费的90%依赖于钢铁行业，一荣俱荣一损俱损，钢价企稳反弹，钢厂对焦炭采购的力度或加强，因此，钢价近期由跌转涨将对焦炭价格形成利好。进入11月份，政策或成为关键因素，十八届三中全会以后城镇化建设具体方案或将出台，如果城镇化建设的推进及棚户区改造计划大规模启动，那么在今后一定时间段内将对钢价形成支撑。反之，若政府主动将工作重点由稳增长转向调结构、促改革，则钢材价格仍将再下一个台阶，并拖累焦炭价格走低。

图 26 国内炼钢生铁价格(元/吨)(2009.4.17-2013.10.31)



数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

图 27 主要城市螺纹钢价格(元/吨)(2007.1.8-2013.10.31)



数据来源: wind 资讯, 华泰长城期货投资咨询部

后市展望

10 月份在煤焦钢产业链期货品种中焦炭期货走势最强,但是从焦炭基本面来看却不容乐观。就短期来看,独立焦化企业开工率维持高位运行将使焦炭后期供给压力加大,从历史规律看,11 月份生铁、粗钢产量下降概率较大,这将减少焦炭需求,11 月份焦炭供求形势将转弱。从长期来看,压缩钢铁行业产能以及煤矿安全大整顿减少煤炭产量将使得焦化行业两头受压。因此,我们认为对焦炭以偏空思路为主,目前焦炭现货市场保持稳定,焦炭 1405 合约的升水幅度也较为合理,建议投资者待期价反弹至 1640 元/吨上方进行逢高抛空。

钢厂以及独立焦化厂炼焦煤库存高企,加上炼焦煤进口量仍将增加,焦煤上涨空间有限。由于 1 月份焦煤价格往往高于 5 月份,焦煤 1401 合约已经处于大幅贴水使得下跌空间相对较小,目前焦煤 5-1 价差为 81 元/吨,有进一步缩小的可能性。因此,我们认为在目前价位以观望为宜,若焦煤 1405 合约反弹至 1170 元/吨上方再进行做空把握更大。

公司总部

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼11层
电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路28号易亨大厦12层1209房
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦7层01-05单元
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路183号荣基国际广场公寓25层01-08号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城胜和路华凯大厦802B室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路21号金海广场1401—1404室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道69号未来公寓601、602、603、605、616室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道137号春晖花园A区办公楼1501房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路288号新世纪广场A座4703室
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路188号中华商务中心A座1608、1611室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路116号汕融大厦1210、1212号房
电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路12号丰合广场A栋3层A户
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路14号鼎禾会社201和202号
电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道6号假日广场南塔510室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路338号中银大厦2205、2206、2207房
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路1号世贸中心第16层F
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2312房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路62号鸿灵一纽约纽约大厦25楼5-6号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦22层ABCDEFGHJ及13层ABC
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路343号东方广场A栋22楼H/I/J座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路47号光大国际贸易中心2308、2309室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道847号瑞通广场B座1002室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路169号移动通信大楼15层B座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街230号华侨酒店二期三层8306、8308号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路69号4层401室
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路159号通程国际大酒店1301室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光复街1号航天科技大厦8层806号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路35号君谊大厦2-2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部

杭州市朝晖路203号1502室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

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，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。
何形式翻版、复制、引用或转载。