

黑色产业链组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

2023年黑色产业链市场展望——

冬去春来，静待曙光

观点摘要：

铁矿：

宏观利好消息被市场逐步消化，海外矿山发运量全年有所下滑。1月份海外矿山年末发运冲量预计带来铁矿石进口量的增加，但国内矿山年终检修产量预计下降，铁水在钢厂亏损情况下难有增加，铁矿供需将有所宽松。节前钢厂补库空间预计不大，对现货价格支撑较弱，年后铁矿石价格或将震荡回落，随着房地产的刺激政策持续加码兑现，盘面或将继续上涨。

煤焦：

焦煤的供应有望得到修复，焦企利润将有所改善，下游焦钢企业补库接近尾声，市场成交活跃度下降。进口方面，蒙煤通关高位，俄罗斯、澳大利亚焦煤进口将继续维持高位。现在部分钢厂开启了焦炭的第一轮提降，开工积极性或有所影响。目前终端需求淡季，钢厂提产空间不大，铁水产量基本持平，钢企焦企内焦炭库存维持在低位，补库进程尚未完全结束。走势上，双焦跟随成材走势为主，需求或在23年下半年实质性好转，双焦重心或前低后高。

成材：

展望2023年，在“双碳”大背景下，钢铁产量弹性将持续受限。伴随着“三支箭”齐发，房企融资环境改善的拐点确认，房地产需求2023年有望复苏，钢材边际需求有望改善。2023年将形成由基建、地产、制造业以及消费共同发力形成内需释放的动力。我们对于需求未来转强基本肯定的，但转强的时间节点尚不明确，我们认为在旺季需求兑现之前，盘面仍然难下跌，偏强为主。

风险因素：钢厂持续累库，地产销售未见回暖，预期层面未兑现等

相关报告

螺纹7月月报——需求缓慢复苏，钢价低位反弹

螺纹8月月报——政策利好频频，螺纹谨慎看多

螺纹9月月报——供需因子阶段不济，宏观政策加码受限

螺纹10月月报——终端需求有所好转，螺纹尝试正套

螺纹11月月报——需求旺季不旺，钢矿弱势下行

螺纹12月月报——预期与现实碰撞，静待地产端驱动

一、行情回顾

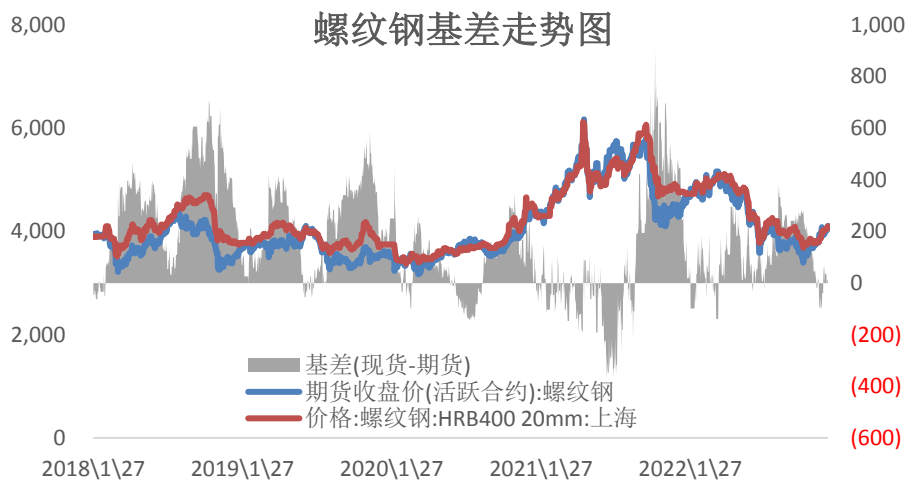
1-4 月，俄乌冲突升级，冲击海外钢材供应，两会报告中提出宏观经济增长目标 5.5%。受制于上海疫情影响，3 月旺季需求并未如期发力，钢材库存去化受阻，但地产放松政策频出，叠加稳增长预期较强，推升黑色板块价格震荡上行。

5-7 月，需求不及预期，疫情反复下，随着需求总量的消失，黑色板块回落。随着疫情管控措施趋严，需求迟迟未得到改善，7 月进入高温淡季叠加房地产复苏缓慢，钢材需求疲弱，加之美联储激进加息，在高库存压力下，钢厂被迫降价减产，引发原料价格大跌，钢材成本支撑下移，又进一步拖累钢价下跌，钢材库存在低产量低需求背景下进入了下游主动去库周期，价格持续下行，钢厂利润进一步压缩。

8-11 月，钢价区间波动为主。管控政策依然不放松，打击了多头对于钢材需求恢复的信心，国庆节后，黑色陷入了“跌跌不休”的艰难境地，即使是在基本面的支撑下，仍旧没有止跌，本轮下跌不完全是需求恢复速度慢等产业逻辑导致，更多在于资金和情绪主导。

11 月-至今，疫情防控政策优化，地产融资端政策放松，黑色板块再度拉涨。随着“地产金融十六条”以及“优化防控措施二十条”等政策的逐步落地，市场对 2023 年的需求预期好转。在经历过前期的大幅下行后，黑色板块整体估值较低，需求预期好转后，黑色板块估值快速修复。

图 1： 螺纹基差走势图 单位：元/吨



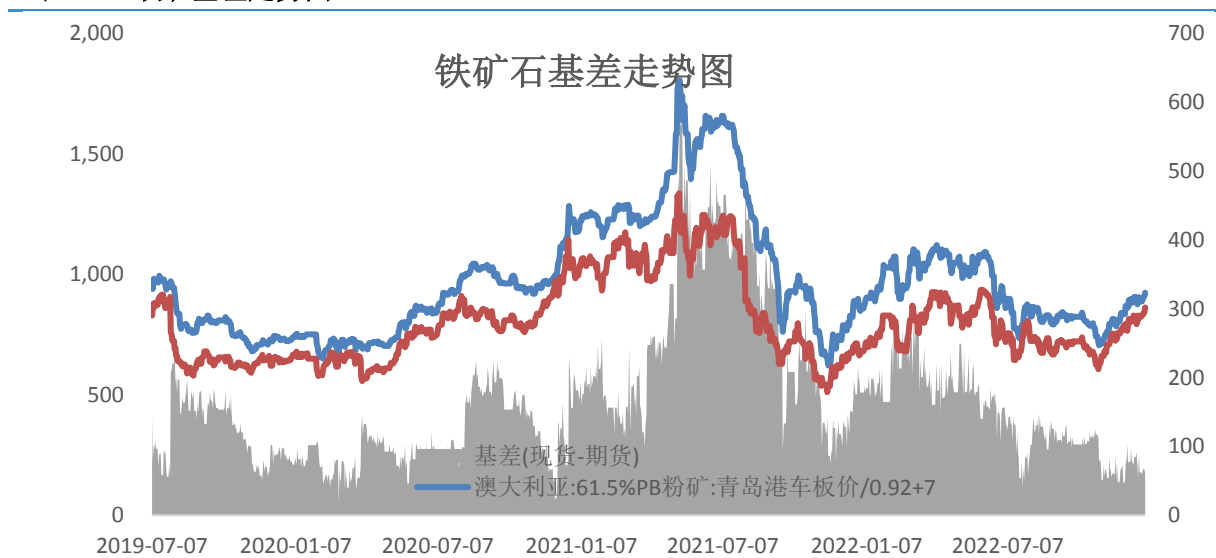
数据来源：mysteel 新世纪期货

二、铁矿煤焦螺纹市场供需

2.1 原料端铁矿

宏观利好政策带动黑色系盘面上扬，铁矿石价格全年围绕 600-915 元/吨区间波动。11 月以来，宏观政策提振市场信心，地产端宽松政策加速落地，在地产多重利好提振下，盘面走势偏强。截至 12 月 30 日，Mysteel62%澳粉远期现货指数 117.3 美元/干吨，环比上月底涨 13.94%；62%澳粉港口现货价格指数 865 元/吨，环比上月底涨 11.9%，普氏铁矿石价格指数上涨至 115.55 美元/吨，涨幅达到 13.8%。由于市场弱现实，叠加利润亏损，钢厂维持谨慎态度，刚需采购，现货端价格增幅较小。内矿价格表现上，内矿性价比提升，加之矿山检修与疫情影响，内矿供应走弱，国内矿价格小幅回涨。

图 2： 铁矿基差走势图

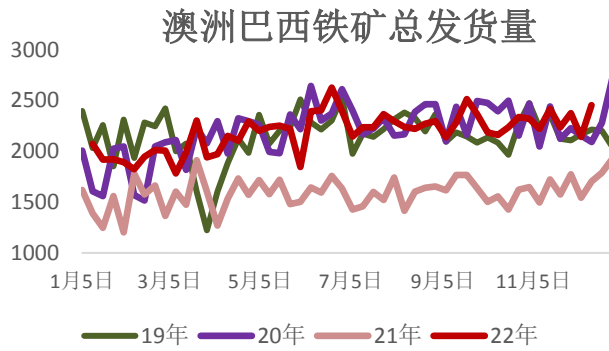


数据来源：Wind 新世纪期货

供给方面，截止 12 月 16 日，2022 年海外矿山累计发运量 144436 万吨，累计同比下降 4.26%，其中仅有澳洲发运小幅增加，巴西、非主流发运下降成为总发运下滑的主要因素：澳洲累计发运量 87236 万吨，累计同比增 1.6%，巴西累计发运量 32029 万吨，累计同比减少 3.7%，非主流累计发运 25171.9 万吨，累计同比下滑 20.7%。1 月份海外矿山年末发运冲量预计带来铁矿石进口量的增加，但国内矿山年终检修产量预计下降，铁水在钢厂亏损情况下难有增加，整体供需差或有所扩大。

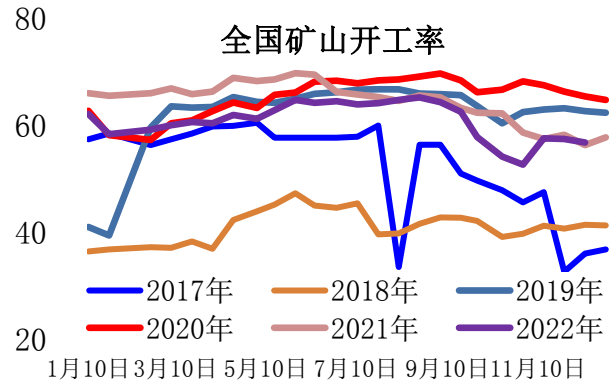
国产矿方面，截止 12 月 16 日，全国矿山开工率 56.79%，相较上期回落 0.66%。国内矿山铁精粉库存为 232.42 万吨，较上月同期回落 4.88 万吨。随着钢价出现超跌反弹，钢厂减亏加上铁矿库存偏低，适度补库推动价格上涨。

图 3: 澳洲巴西铁矿总发货量(万吨)



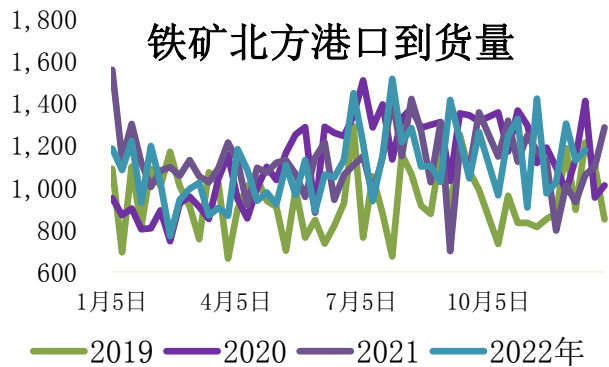
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4: 矿山开工率



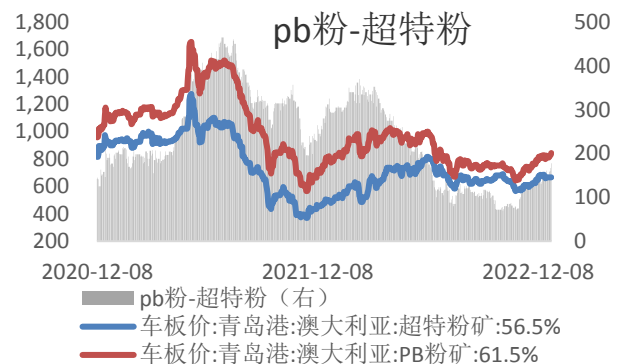
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 5: 卡粉和 PB 粉走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6: PB 粉和超特粉走势图

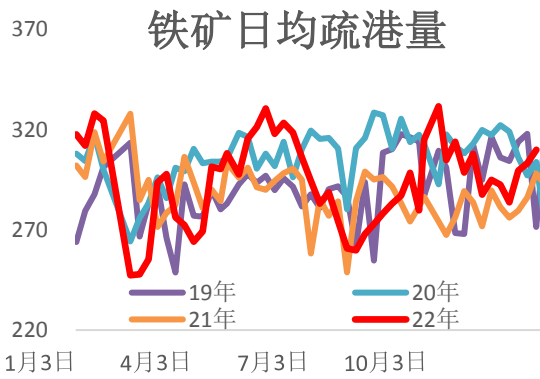


数据来源: mysteel 新世纪期货

需求方面, Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 75.21%, 环比上周下降 0.72%, 同比去年增加 4.20%; 高炉炼铁产能利用率 82.59%, 环比增加 0.21%, 同比增加 6.80%; 钢厂盈利率 19.91%, 环比下降 1.73%, 同比下降 66.23%; 日均铁水产量 222.51 万吨, 环比增加 0.56 万吨, 同比增加 19.50 万吨。

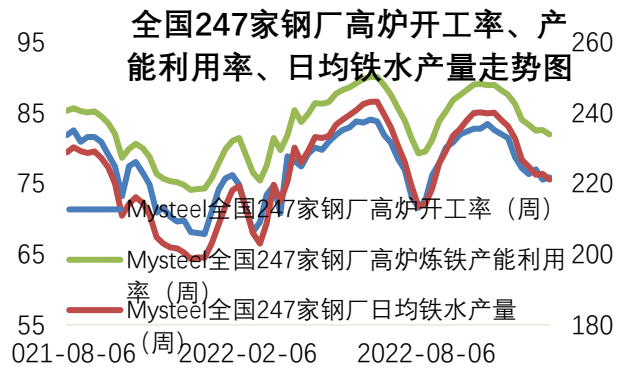
影响铁矿石价格的焦点仍然在需求端, 不过在季节性淡季, 真实需求弱势, 更多体现预期。估计 12 月份铁水产量整月维持在 220 万吨以上的水平, 比 2021 年同期大幅增加。因为废钢端的紧张, 在终端需求同比没有明显走强的情况下, 铁矿石的需求同样在增长。随着房地产的刺激政策持续加码, 市场的心态整体已经转变, 在明年的旺季需求兑现之前, 盘面仍难有下跌。

图 7: 铁矿日均疏港量(万吨)



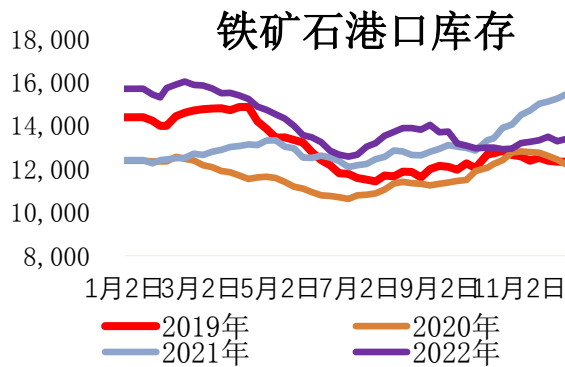
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 日均铁水产量走势图



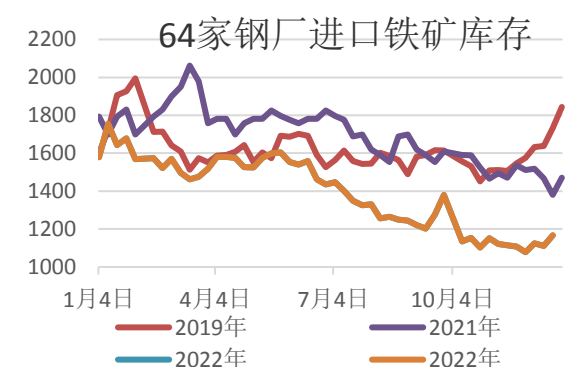
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 铁矿港口库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 64 家钢厂进口铁矿库存(万吨)



数据来源: mysteel 新世纪期货

库存方面，截至 12 月 30 日，本期 45 港铁矿库存 13185.63 万吨，环比回落 151.01 万吨。钢厂方面，64 家钢厂进口烧结粉矿库存 1181.01 万吨，环比回升 20.85 万吨。总体来说，港口库存有所回落，钢厂也有所补库。总的来看，目前钢厂厂内矿石库存降至极低水平，多因钢厂主动降库所致，一方面面临积极性淡季钢厂补库动力不足，另一方面则是钢厂利润低下，原料端资金压力较大。钢厂压力未缓解之前，整体将沿用低库存生产策略，同时需谨防行业景气度回升带来钢厂补库需求。

铁矿小结和展望:

展望 2023 年，宏观利好消息被市场逐步消化，海外矿山发运量全年有所下滑。1 月份海外矿山年末发运冲量预计带来铁矿石进口量的增加，但国内矿山年终检修产量预计下降，铁水在钢厂亏损情况下难有增加，铁矿供需将有所宽松。节前钢厂补库空间预计不大，对现货价格支撑较弱，年后铁矿石价格或将震荡回落，略盘整巩固，随着房地产的刺激政策持续加码兑现，盘面或将进一步上涨。

2.2 原料端煤焦

2022 年双焦价格表现为上半年冲高下半年回落，11 月开始反弹，价格中枢相较 2021

年下移。1-4 月份，焦煤期货盘面价格从 2048 元/吨上涨至 3021 元/吨；年中及下半年震荡回落，4-7 月份下跌至 1687 元/吨；7-11 月份震荡盘整。11 月初开始反弹，上涨至 2506 元/吨。全年市场逻辑主要受宏观驱动以及疫情扰动需求下滑，重心下移节奏，年底随着投资者信心的恢复，盘面重获支撑。

图 11: 焦炭主力基差

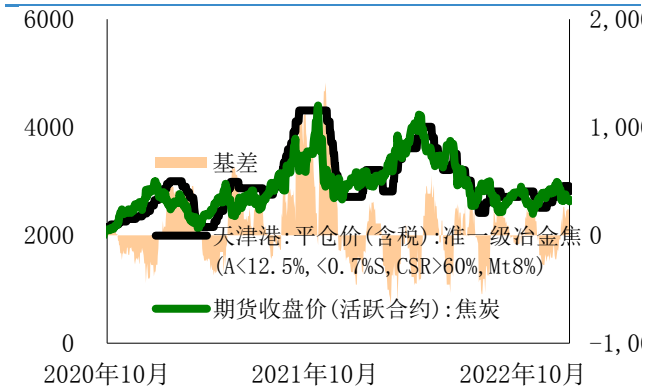
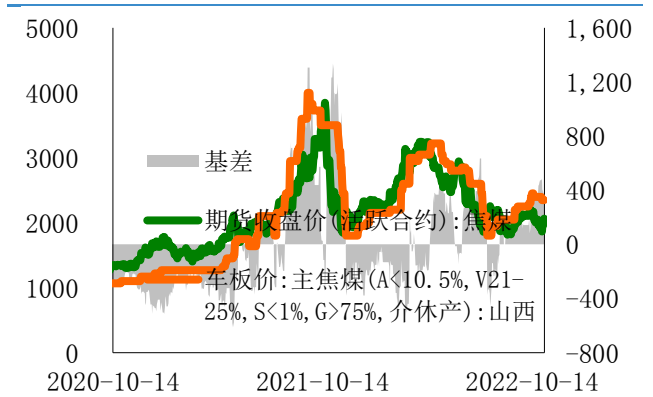


图 12: 焦煤主力基差



数据来源: mysteel 新世纪期货

供应方面，国内焦煤产量维持稳定，进口焦煤持续提升，有望持续提振焦煤供应。随着焦煤供需紧张缓解，对焦化厂利润的挤压也将明显减弱。伴随着废钢的替代效应，铁水产量大概率持续回落，压制焦炭需求，而成本端焦煤的供应有望得到修复，从而改善焦化厂利润，焦炭现货成本支撑逐步减弱，从而助力钢厂冶炼端利润修复。

进口方面，我国 2020 年进口澳洲焦煤 3536 万吨，2021 年仅剩 617 万吨。若澳煤恢复进口，将有效改善国内焦煤供需紧缺现状，因此需要关注澳煤进口重新放开的预期。另外，受俄乌冲突影响，欧美大幅减少俄罗斯煤炭的进口，使其被迫转向亚洲市场。截至 2022 年 10 月，我国进口俄罗斯焦煤同比增长 101%，预计 2023 年俄罗斯焦煤进口将继续维持高位。

图 13: 焦煤供给量走势图

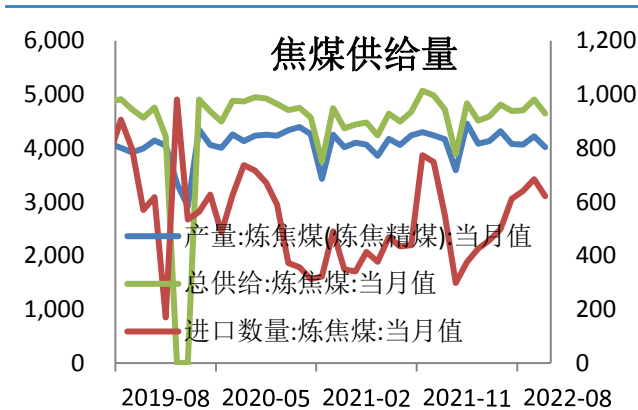
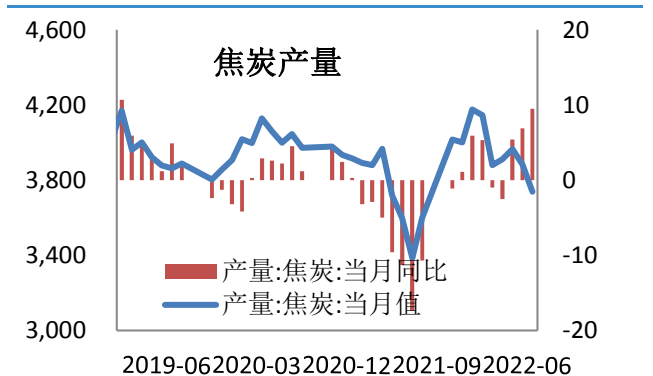


图 14: 焦炭产量



数据来源: mysteel 新世纪期货

需求方面，247 家钢厂日均铁水 222.51 万吨，环比增加 0.56 万吨，同比增加 19.50 万吨。

受到山东和江苏产量影响，以及钢厂利润亏损影响，短期铁水受限，1月钢厂面临季节性淡季，实际需求有回落预期。

图 15: 247 家钢厂日均铁水产量

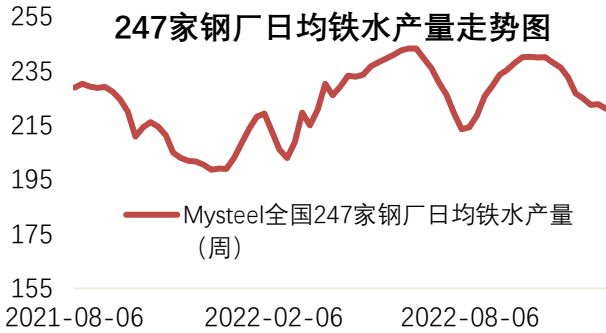
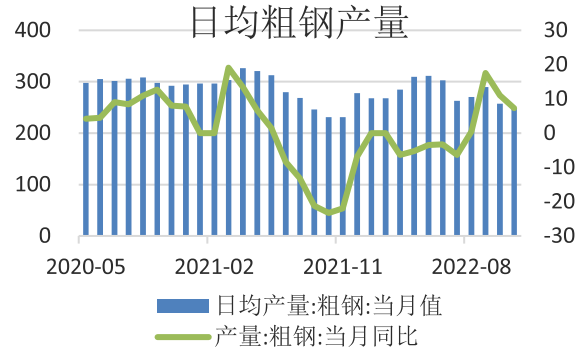


图 16: 日均粗钢产量



数据来源: mysteel 新世纪期货

库存方面，截至 12 月 30 日，焦炭港口库存合计 215.6 万吨，周环比增加 8.3 万吨，贸易商集港量增加，港口库存小幅增加。钢厂焦炭库存 606.11 万吨，周环比增加 20.2 万吨，钢厂焦炭库存处在近六年来同期最低位水平，补库进程仍在继续，钢厂内焦炭库存周环比增加。全国 230 家独立焦企焦煤库存 863.7 万吨，周环比增加 25.31 万吨。钢厂对焦煤进行适当补库，焦煤库存向下游转移。

图 17: 焦化企业焦炭总库存

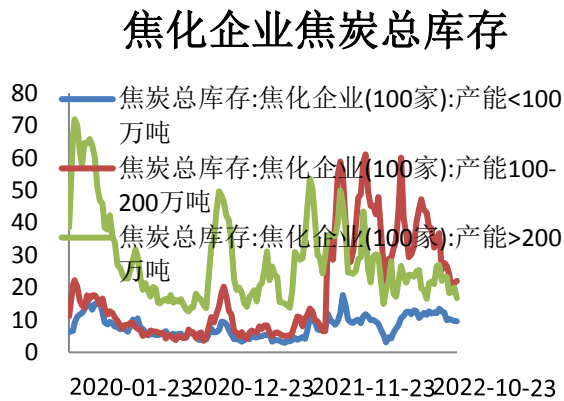
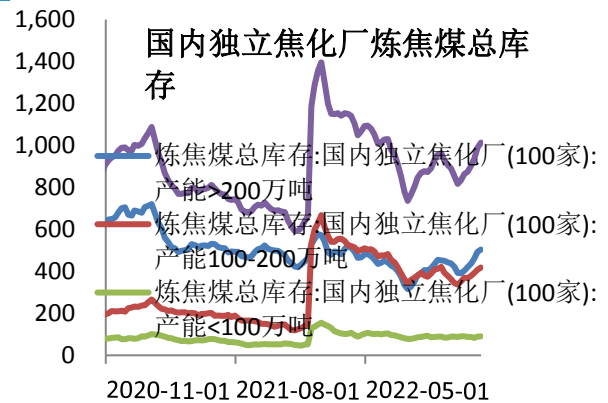


图 18: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

煤焦小结和展望:

总的来看，临近年末，部分煤矿完成生产计划后安排减产放假，导致煤炭供应难有效恢复。进口方面，蒙煤通关高位，俄罗斯、澳大利亚焦煤进口将继续维持高位。焦煤的供应有望得到修复，焦企利润将有所改善，下游焦钢企业补库接近尾声，市场成交活跃度下降。现在部分钢厂开启了焦炭的第一轮提降，开工积极性或有所影响。需求方面，目前是终端需求淡季，钢厂提产空间不大，铁水产量基本持平，下游采购积极性存在，钢企焦企内焦炭库存维持在低位，

补库进程尚未完全结束。走势上，双焦跟随成材走势为主，需求或在 23 年下半年实质性好转，双焦前低后高。

2.3 成材端

2.3.1 供应方面：粗钢产量继续压减

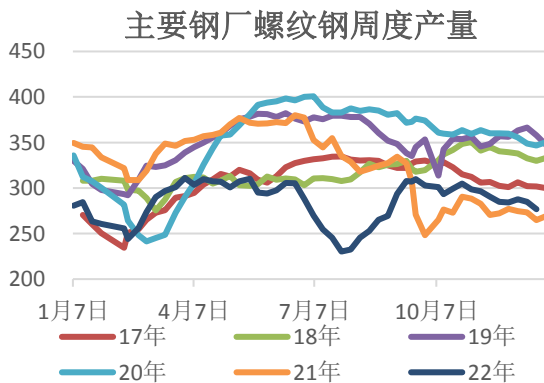
国家统计局数据显示，2022 年 11 月，全国粗钢产量 7454 万吨，同比增长 7.3%；生铁产量 6799 万吨，同比增长 9.7%；钢材产量 10919 万吨，同比增长 7.1%。2022 年 1-11 月份，全国粗钢产量 93511 万吨，同比下降 1.4%；生铁产量 79506 万吨，同比下降 0.4%；钢材产量 122553 万吨，同比下降 0.7%。

随着钢厂亏损幅度逐步加大，减产检修范围也持续扩大。得益于 10 月份钢厂大幅减产，11 月份钢市供需基本面出现改善，钢价超跌反弹，钢厂亏损幅度收窄。进入季节性消费淡季，11 月份钢材需求进一步收缩，钢厂继续以减产降库为主。11 月份，全国粗钢日均产量 248.47 万吨，环比下降 3.4%。

受宏观政策持续加码，叠加疫情防控措施优化，12 月上半月钢市成交量有所回暖，尤其投机性需求表现活跃，下游冬储意愿也有增强，淡季钢厂库存不增反降，加之原燃料价格表现强势，钢价震荡走强。下半月，在疫情感染潮下，表观消费量明显回落，库存进入春节前累库阶段，钢价涨势放缓。总的来看，由于需求偏弱，钢厂在亏损情况下减产检修情况增多，预计 2022 年钢厂钢材产量低位运行，粗钢产量同比下滑近 2000 万吨，生铁产量预计同比基本持平。

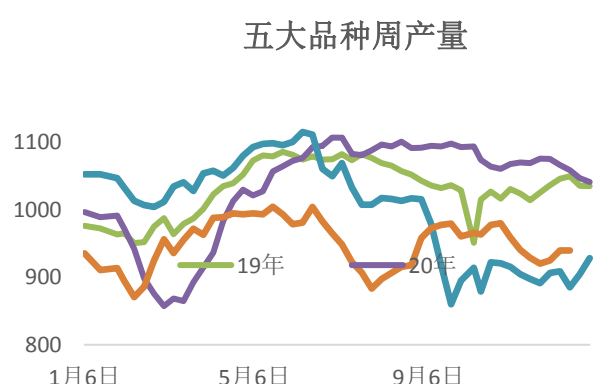
在“稳增长”基调下，叠加疫情影响逐步消退，2023 年钢铁边际消费改善预期增强，粗钢产量有望跟随需求回暖。但在“双碳”大背景下，钢铁产量弹性将持续受限，有利于抬高钢材价格中枢。

图 19: 螺纹钢周度产量走势(万吨)



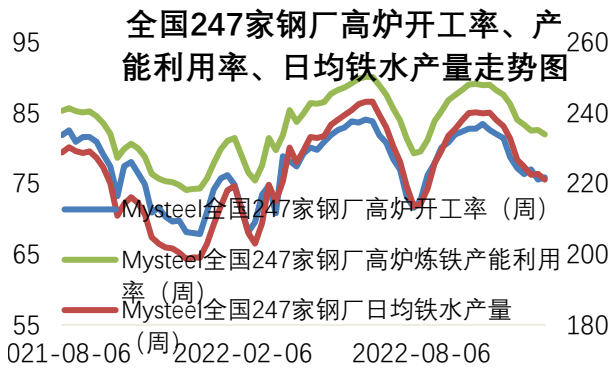
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 20: 五大品种钢厂周度产量走势



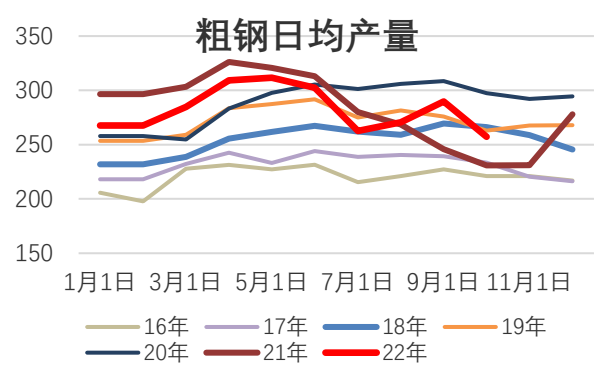
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 21: 全国钢厂高炉开工率走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 22: 全国粗钢日均产量走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

截至 12 月 30 日, Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 75.21%, 环比上周下降 0.72%, 同比去年增加 4.20%; 高炉炼铁产能利用率 82.59%, 环比增加 0.21%, 同比增加 6.80%; 钢厂盈利率 19.91%, 环比下降 1.73%, 同比下降 66.23%; 日均铁水产量 222.51 万吨, 环比增加 0.56 万吨, 同比增加 19.50 万吨。今年粗钢减量与钢厂生产利润较低有较大关系, 我们预计 12 月生铁产量或将在 7800 万吨, 全年粗钢产量 10.1 万吨, 相比与 2021 年同比下降近 2000 万吨, 降幅 1.9%。在“双碳”大背景下, 钢铁产量弹性或将持续受限。

2.3.2 需求方面: 政策暖风频吹, 静待需求落地

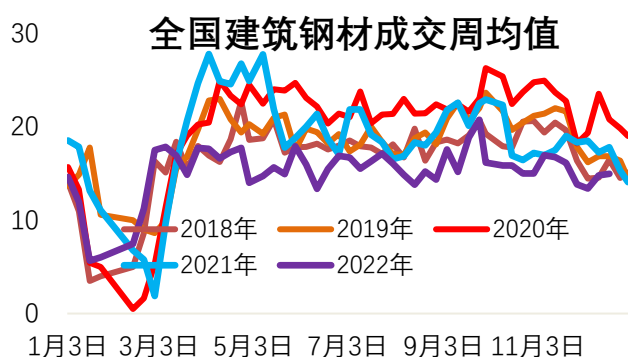
从宏观面来看, 国际环境复杂严峻, 全球经济衰退风险加剧, 同时国内外利好不断, 美联储加息步伐暂缓, 国务院常务会议提出适时适度运用降准等货币政策工具, 保持流动性合理充裕, 叠加国有大行密集为房地产企业达成银企合作协议并提供授信, 优质房企新增再融资渠道, 宏观政策提振市场信心, 助力房地产市场逐步走出低谷。

建筑领域是钢材需求中的主力, 占比快达 60%, 房地产市场又是建筑领域中的钢材需求主力, 在钢材需求中占比可达 44%。在“稳增长”基调下, 伴随着“三支箭”齐发, 房企融资环境改善的拐点确认, 房地产需求 2023 年有望复苏。

随着房地产调控政策稳步推进, 同时保障性住房和长租房市场持续发展, 房地产开发企业发展将更加稳健, 房地产行业正向着集约、高效、长期、健康、稳定的方向发展和转变。下面我们来看下 2022 年政策端一系列的支持。年中, 中央住房信贷政策放松出台, 各地首套房贷款利率下调空间进一步扩大, 地方放松政策工具得到强化, 预计将引导购房者信心提振, 资金面存在较大的改善机遇。2022 年 9 月以来, 政策力度加大, 16 条金融支持房地产措施公布后, “第一支箭”, 11 月多家银行相继与房企签订战略合作协议。“第二支箭”等政策迅速推出, 在供给端放松了融资限制, 在需求端部分省市也出台了放松限购、降低首付比例等政策。年底, 除

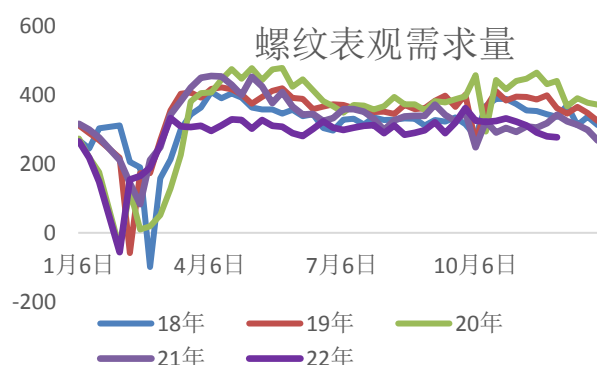
信贷投放、债券融资外，股权融资政策也相继出台。对于各类房企增强股权方面的稳定性，尤其是从股权的角度获得债务融资。股权融资相比债券融资来说，其优势在于，股权融资不会直接增加房企的负债规模，同时也依然可以为房企融资提供充足的渠道，包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资，允许符合条件的房地产企业实施重组上市，恢复上市房企和涉房上市公司再融资，允许上市房企非公开方式再融资等。近期三箭齐发，第一支箭即信贷投放、第二支箭即债券融资、第三支箭即股权融资的工作已经到位，融资端改善对于近期地产行业带来了明显的提振效应，充分说明“救市先救企”，为房企后续融资等创造了非常好的空间和机会。房地产市场发展将更加稳健，2023 年对钢铁需求将有所回升。

图 23： 全国建筑钢材成交周均值（万吨）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24： 螺纹表观需求量



数据来源：mysteel 新世纪期货

（一）投资下行压力有望好转

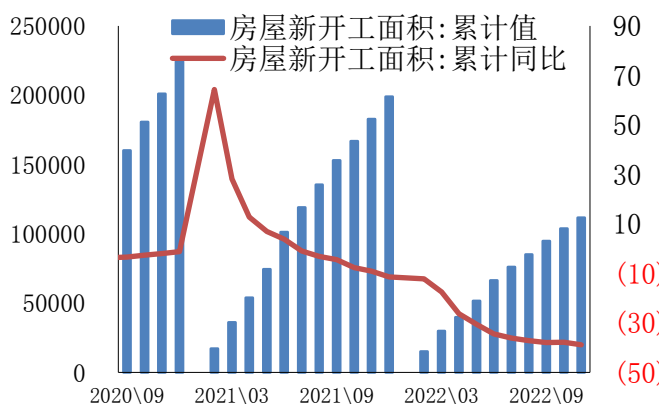
国家统计局数据显示，1—11 月份，全国房地产开发投资 123863 亿元，同比下降 9.8%；其中，住宅投资 94016 亿元，下降 9.2%。1—11 月份，房地产开发企业房屋施工面积 896857 万平方米，同比下降 6.5%。其中，住宅施工面积 633916 万平方米，下降 6.7%。房屋新开工面积 111632 万平方米，下降 38.9%。其中，住宅新开工面积 81734 万平方米，下降 39.5%。房屋竣工面积 55709 万平方米，下降 19.0%。其中，住宅竣工面积 40442 万平方米，下降 18.4%。1—11 月份，商品房销售面积 121250 万平方米，同比下降 23.3%，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%。

（二）供给端资金有望改善

国家统计局数据显示，融资端开发资金来源同比跌幅继续扩大，房地产开发资金来源 1-11 月累计同比增速-25.7%，较上月减少 1%。从资金来源构成来看，1-11 月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款单月同比增速分别为-26.9%、-17.5%、-33.6%、-26.2%，较上月分别减少 0.3%、减少 2.7%、增加 0.2%、减少 1.7%。我们发现，个人按揭贷款同比跌幅扩大，11 月商品房销售表现仍没快速好转；国内贷款降幅收窄、定金及预收款小幅增加，说明前期政策

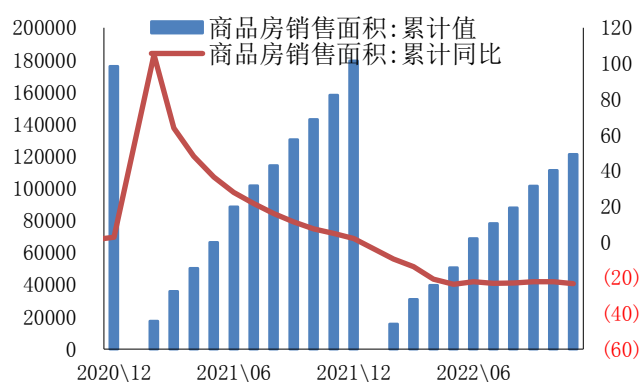
引导下金融机构对房企融资支持力度加大，在近期地产行业相关新政策引导下，有望看到供给端资金来源进一步改善。

图 25: 房屋新开工面积



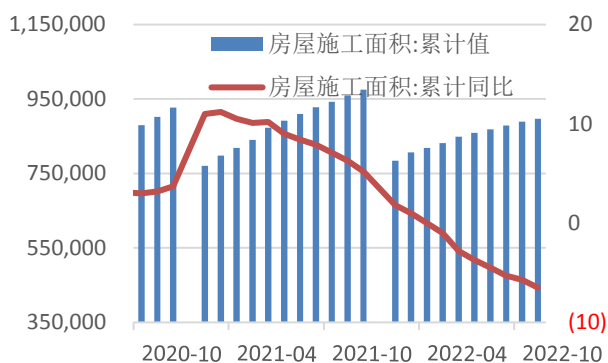
数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: 房地产销售面积



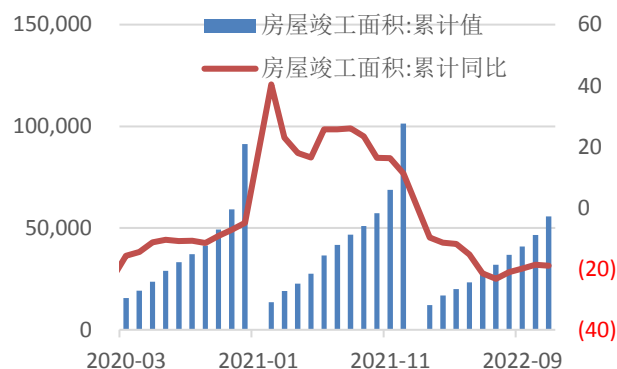
数据来源: Wind 新世纪期货

图 27: 房地产施工面积



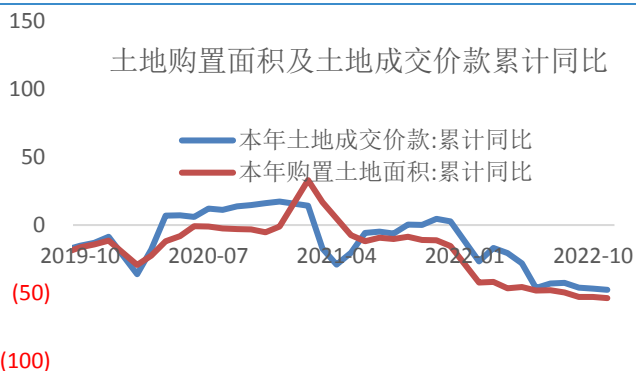
数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 房地产竣工面积



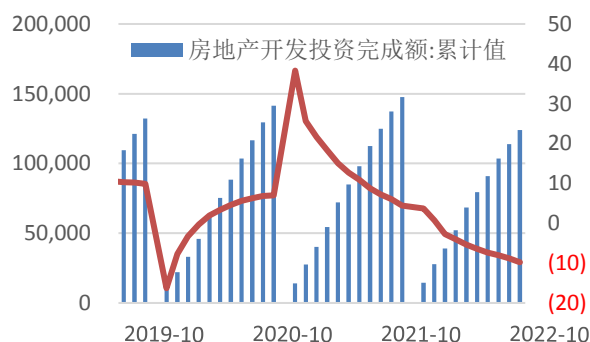
数据来源: Wind 新世纪期货

图 29: 土地购置面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 30: 房地产投资增速



数据来源: Wind 新世纪期货

综合来看，今年整体国际环境复杂严峻，全球经济衰退风险加剧，美联储加息步伐暂缓，房地产的股权融资快速落地，融资端资金改善，为行业注入新的资金。房地产行业经历了历史上最长、幅度最大的调整周期。我国针对房地产困境从供需两端发力，从地方到中央陆续出台多轮放松政策，且力度与频次逐渐加强，尤其是伴随着“三支箭”与金融十六条的落地，供给端对于房企信用与融资的托底可谓空前，但“房住不炒，因城施策”的总基调仍然存在，短期来看

市场难以快速恢复，虽然政策已经对症下药，但是效果仍需检验，仍取决于销售侧是否修复。

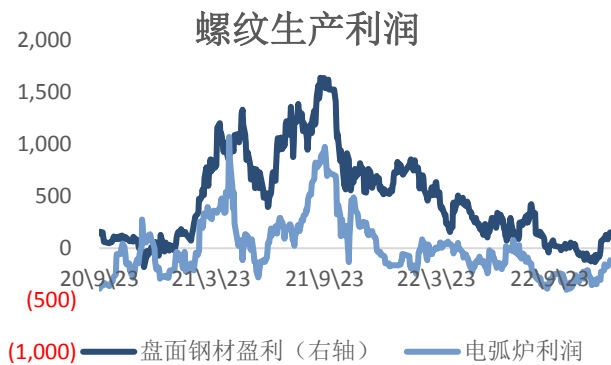
我们认为 2023 年一季度基本面有望开始缓慢修复，随着政策逐步生效、经济复苏，疫情对经济活动的干扰减少后，后续生产经营活动逐步恢复，购房者的收入预期随之好转，购房意愿也会有所提升。目前房地产市场的消极因素正在逐步出尽，市场销售处于磨底阶段。二季度销售在 2022 年疫情影响低基数的基础上有望实现增长，三四季度保持相对稳定。

2.3.3 需求乏力，库存累库

目前钢厂盈利情况较差，钢厂盈利率 19.91%，环比下降 1.73%，同比下降 66.23%。中下游利润差，终端在没利润的状态下复产动力也不足。今年在钢材需求偏弱的情况下，较高的短流程成本使得电炉钢被迫大面积减产；而长流程端，废钢较高的价格相较于铁水逐渐丧失了性价比，钢厂在转炉中下调了废钢使用比例，废钢需求明显回落。

2022 年钢材库存水平较大幅度下滑，市场库存蓄水池调节效应减弱。截至 2022 年 12 月 30 日，全国钢材社会库存指数为 86.1 点，比去年同期下降 6.7%。其中建材社会库存指数为 94.1 点，下降 7.9%。截至 12 月 30 日，螺纹钢总库存 568.99 万吨环比回升 24.95 万吨，处于近四年同期的低位。社会库存 389.86 万吨，环比上周回升 23.06 万吨，厂库 179.13 万吨，环比上周回升 1.89 万吨，年底整体库存出现回升局面。

图 31： 螺纹盘面利润（元）

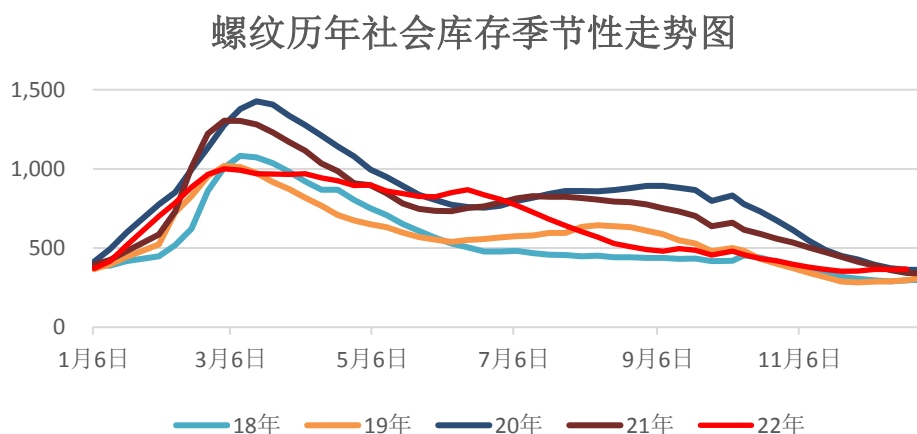


数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32： 全国 163 家钢厂盈利面积



图 33: 螺纹社会库存走势图



数据来源: mysteel 新世纪期货

成材小结和展望:

国内钢材市场由于原料走势强于成材，钢厂生产利润明显压缩。展望 2023 年，防疫政策放松、房地产政策向好、稳中求进政策推进下，国内逐步复苏。在“双碳”大背景下，钢铁产量弹性将持续受限。伴随着“三支箭”齐发，房企融资环境改善的拐点确认，房地产需求 2023 年有望复苏，钢材边际需求有望改善。“底部”已现，需求复苏支撑钢企利润回暖。2023 年将形成由基建、地产、制造业以及消费共同发力形成内需释放的动力。目前盘面停留在预期层面，我们对于需求未来转强基本肯定的，但转强的时间节点尚不明确，预计明年下半年经济增速或高于上半年，四季度表现或更为明显。在旺季需求兑现之前，盘面仍然难下跌，偏强为主。

风险点：钢厂持续累库，地产销售未见回暖，预期层面未兑现等

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货投资咨询部

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>