

黑色产业链组

8 月黑色产业链市场展望——

平控风云再起 多螺纹利润为主

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>

螺纹 1 月月报——冬去春来，
静待曙光

螺纹 2 月月报——需求在验证，
风险在积聚

螺纹 3 月月报——供需双增
下，钢价何去何从？

螺纹 4 月月报——需求仍有待
释放 螺纹短期难见新高

螺纹 5 月月报——供需边际改
善 螺纹下方寻支撑

螺纹 6 月月报——强预期弱现
实下，尝试空钢厂利润

螺纹 7 月月报——宏观政策加
码 螺纹低吸为主

观点摘要：

铁矿：

8 月份全球铁矿石发运量或将企稳回升，“平控”、“减产”消息发酵，日均铁水产量降幅有所扩大，供需逐步宽松。目前近月合约基差依旧处在相对偏高的状态，铁矿近强远弱局面将持续。限产基本确定对铁矿形成直接利空，8 月份随着粗钢平控政策的逐步出台，以及主流矿山发运的恢复，铁矿基本面或边际转弱，目前价格尚处在高位，交易方面考虑逢高做空远月合约，或者买近抛远正套。

煤焦：

焦炭三轮提涨，焦企盈利情况改善，新一轮安监检查继续带动情绪好转，产地煤价继续上涨为主。焦企厂内焦炭库存继续保持低位运行，焦炭供需结构依旧偏紧。近期环保、煤矿事故引发安全检查趋严，产地部分焦企有减产预期，焦炭供需呈现紧张格局，但“平控”、“减产”消息发酵，原料端或先松动，后期跟随成材走势为主。

成材：

钢材有望从淡季向旺季过渡，现货价格有望逐步走强，目前累库速度较慢，螺纹供需格局尚可。后续一系列稳增长、扩内需政策，地方粗钢产量“平控”文件等能否落地，对钢市供给端收缩和投资者信心将形成支撑。8 月钢材需求难以大幅好转，但在利多政策密集出台背景下，钢价或在震荡中攀升。从交易角度，维持上个月的策略，尝试选择 2401 合约做扩钢厂利润，多螺纹 2401 合约空铁矿 2401 合约，激进投资者螺纹多单继续持有。同时我们仍需关注各项政策落地效果，需提防政策效果不及预期风险。

风险因素：政策端不及预期，平控政策不及预期，钢厂持续累库，地产新开工持续疲弱

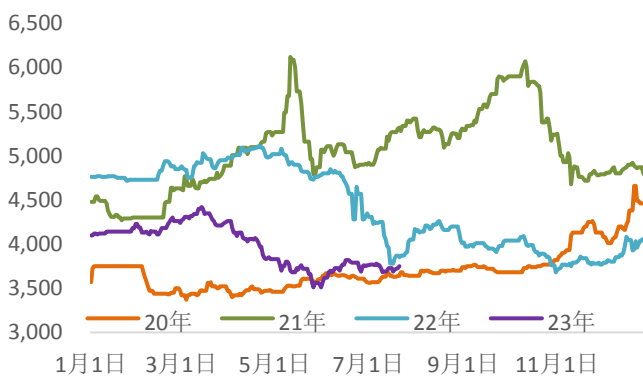
一、行情回顾

6、7月传统钢市淡季，市场传言近期或逐步推出刺激经济一揽子政策，市场情绪再度被点燃，黑色低位触底大幅反弹。6月中旬到7月中旬，盘面展开150点区间震荡，7月下旬，政治局会议强调加大宏观调控力度、加快地方政府专项债发行使用、适时调整优化地产政策等，螺纹受情绪推动，突破3800元/吨一线，并突破6月中旬高点。

7月24日，随着政治局会议的超预期表态，随后全年执行限产基本确定，但实际限产要求与标准仍有争议，需静待相关消息的确认。煤炭的第三轮强势提涨助力螺纹成本端快速反弹，7月底，地方相关限产红头文件出现，以及铁水降幅扩大后，原料端的利空预期渐渐转向现实。

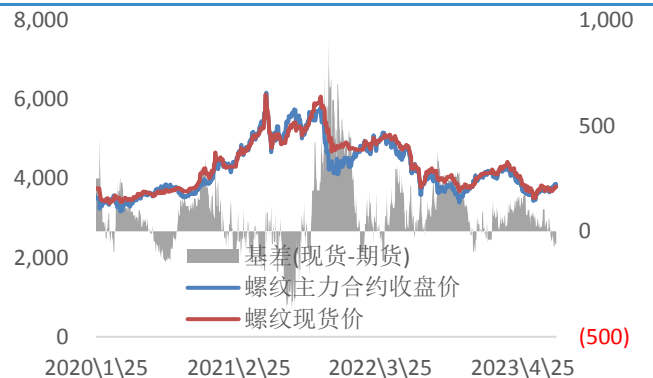
进入8月份，一系列稳增长、扩内需政策，地方粗钢产量“平控”文件等能否落地，对钢市供给端收缩和投资者信心形成支撑。8月钢材需求难以大幅好转，如果“平控”文件能够落地，钢价或在震荡中攀升。从交易角度，维持上个月的策略，尝试选择2401合约做扩钢厂利润，多螺纹2401合约空铁矿2401合约，激进投资者螺纹多单持有。

图 1： 螺纹现货价格走势 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2： 螺纹基差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

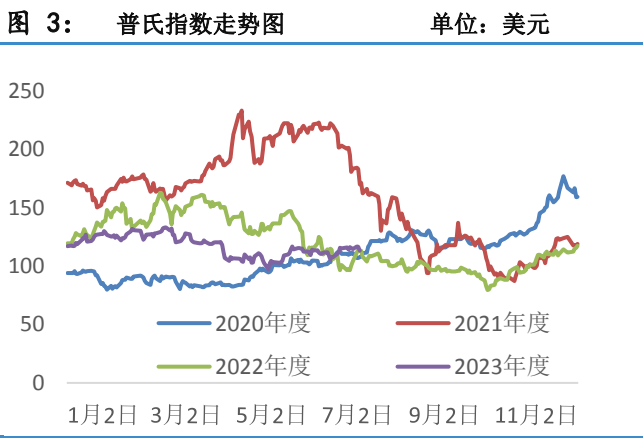
二、铁矿螺纹市场供需

2.1 原料端铁矿

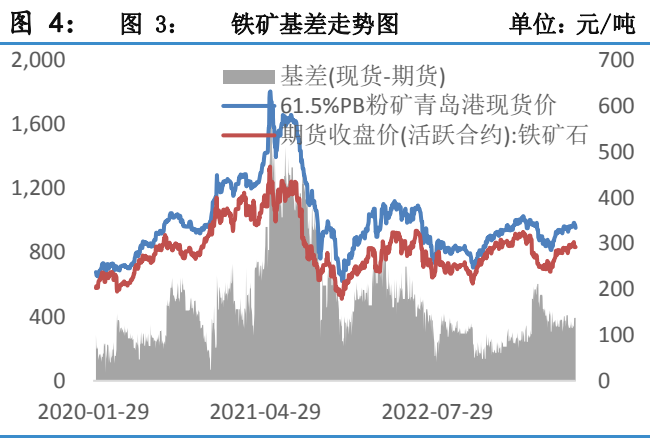
6月份以来，宏观政策预期强化，铁矿石期货价格明显上涨，普氏指数116.45美元/吨，PB粉港口现货报价在900元/吨，超特粉现货价格760元/吨。从产业层面来看，目前处于发运淡季，发运有所下滑，到港结束连续四期攀升局面，“平控”、“减产”消息发酵，日均铁水产量降幅有所扩大。当前主力连铁移仓换月和基差修复过程仍在继续，目前近月合约基差依旧处在相对偏高的状态，铁矿近强远弱局面将持续。限产基本确定对铁矿形成直接利空，8月份随着

粗钢平控政策的逐步出台，以及主流矿山发运的恢复，铁矿基本面或边际转弱，目前价格尚处在高位，交易方面考虑逢高做空远月合约，或者买近抛远正套。

供给方面，四大矿山均有新产能提产和投产计划，印度已重新下调铁矿石出口关税，伊朗加征铁矿出口关税至 20%，总体来看，进口伊朗铁矿份额不大。预计 2023 年全球铁矿供应将有 4200-4400 万吨的增量。预计今年中国进口矿增量在 3000 万吨左右，其中增量主要来自于澳洲和印度，随着平控政策推进，进口增量或有变动。统计局数据显示，海关进口数据显示，6 月铁矿石进口量 9538.5 万吨，环比减少 78.95 万吨，同比上升 641.6 万吨，同比增长了 7.4%。1-6 月累计进口量 57613.5 万吨，同比上升 4038.5 万吨。



数据来源: mysteel 新世纪期货

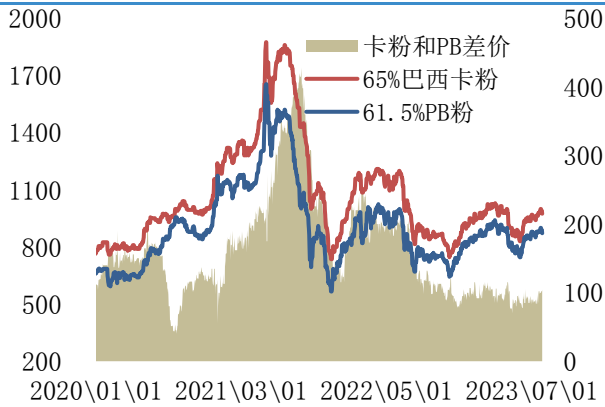


数据来源: mysteel 新世纪期货

近期全球铁矿发运总体高位有所回落，其中澳洲回落较明显，截至 7 月 24 日，全球铁矿石发运总量 3032.4 万吨，环比增加 211.4 万吨，低位有所回升。澳洲巴西铁矿发运总量 2442.3 万吨，环比减少 7.0 万吨。澳洲发运量 1645.7 万吨，环比减少 90.9 万吨，其中澳洲发往中国的量 1439.3 万吨，环比减少 100.1 万吨。巴西发运量 796.6 万吨，环比增加 83.9 万吨。本期 45 港铁矿石到港量 2329.4 万吨，降幅 5.79%，结束连续四期攀升局面。由于 7 月全球发运季节性淡季，加之外矿冲财报结束后主动检修增多，短期发运量维持偏低水平。目前主流矿山发运已有所企稳，结合季报中的产量走势来看，预计 8 月份全球铁矿石发运量或将企稳回升。

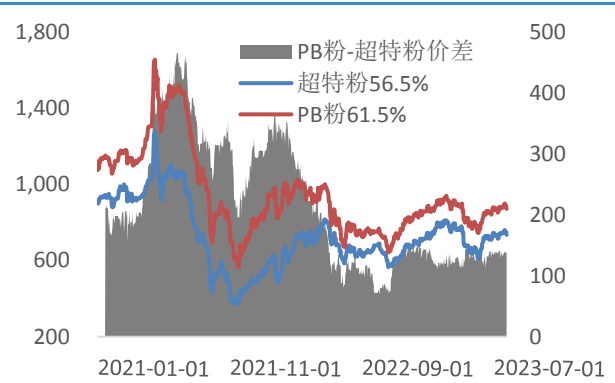
2023 年 1-6 月全国铁精粉产量约为 14206.79 万吨，较去年同期增加 80.47 万吨，年同比增长 0.57%。据 Mysteel 预测，7-12 月全国各地区铁精粉产量预计环比 1-6 月增产 190 万吨左右，同比去年增产 870 万吨左右，预计年同比增长 6.4%。2022 年国产铁精粉产量约为 27653.55 万吨，今年预计同比增产 950 万吨左右，全年国产铁精粉产量预计达到 28604 万吨左右，年同比增长 3.44%。

图 5: 卡粉和 PB 粉价差走势图 单位: 元/吨



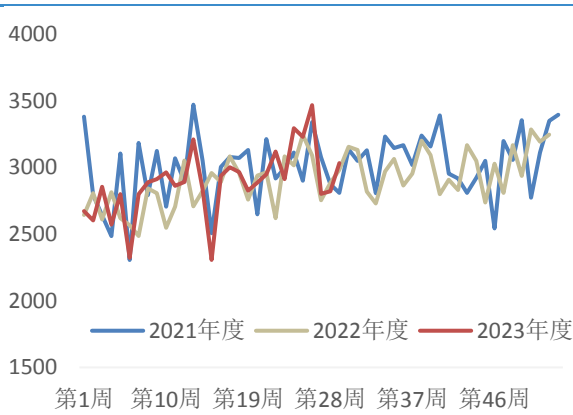
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6: PB 粉和超特粉走势图 单位: 元/吨



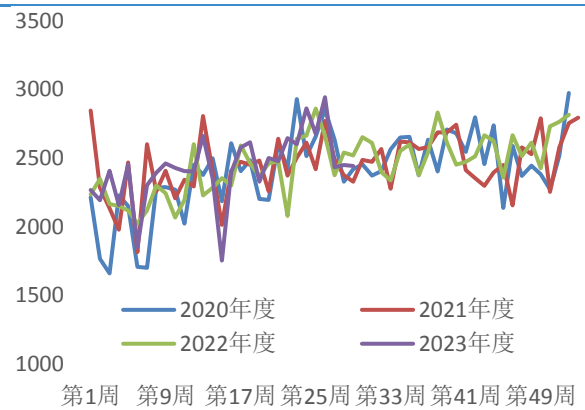
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7: 铁矿全球发运量 单位: 万吨



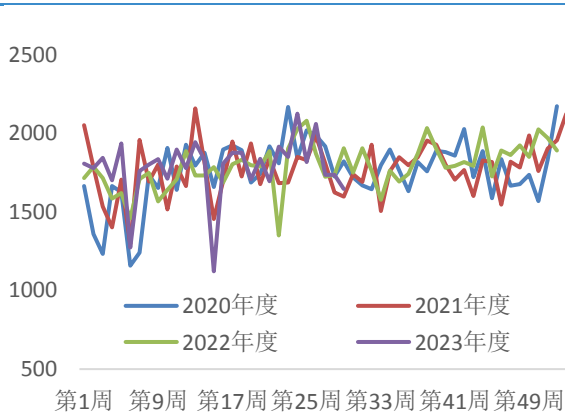
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 澳洲巴西铁矿总发货量 单位: 万吨



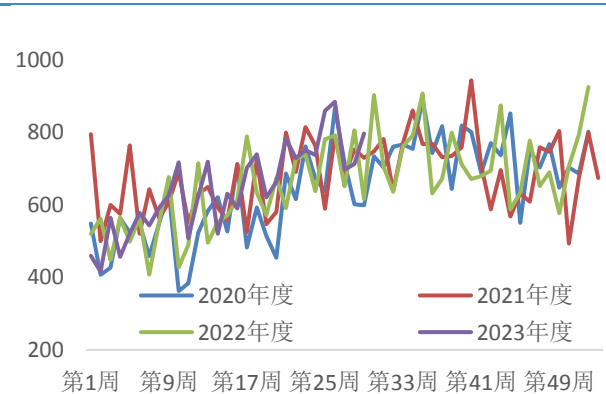
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 澳洲铁矿总发货量 单位: 万吨



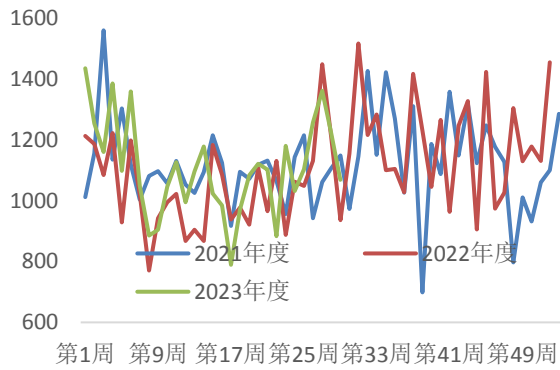
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 巴西铁矿总发货量 单位: 万吨



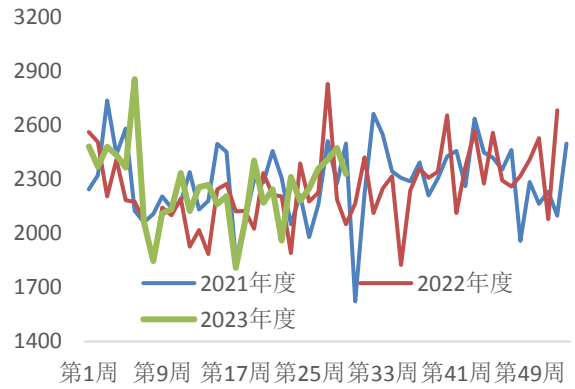
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 11: 北方六港到港量 单位: 万吨



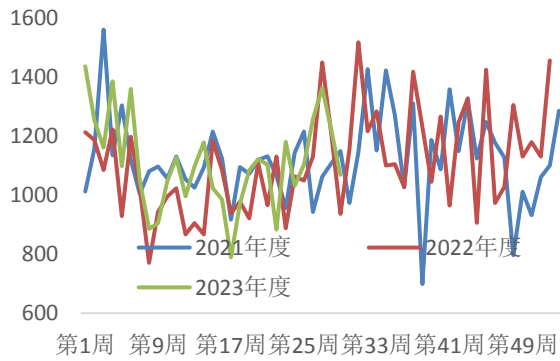
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12: 45 港铁矿到港总量 单位: 万吨



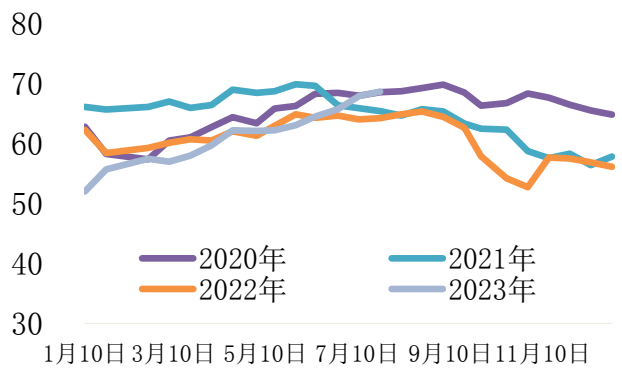
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 13: 47 港铁矿到港总量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 矿山开工率 单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

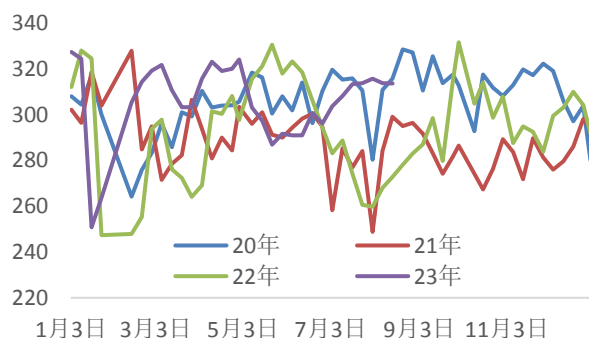
国家统计局数据显示, 2023 年 1-6 月份全国粗钢产量 53564.1 万吨, 同比增长 1.3%; 生铁产量 45156.4 万吨, 同比增长 2.7%; 钢材产量 67654.8 万吨, 同比增长 4.4%。2023 年 6 月份全国粗钢产量 9111 万吨, 同比增长 0.4%; 生铁产量 7698.1 万吨, 同比持平; 钢材产量 12007.9 万吨, 同比增长 5.4%。市场关于粗钢产量“平控”的预期逐步增强, 如果地方文件能够落地, 尤其河北山东江苏等地, 8 月份钢铁供给端或将小幅收缩, 生铁产量有望回落。

我们认为, 粗钢平控政策 8 月大概率将会实施, 实际上 7 月末已经有省份下发了相应的粗钢平控政策文件。从统计局数据来看, 今年上半年粗钢产量 53564.1 万吨, 同比增长 1.3%。从同比幅度来看, 似乎钢厂减产的压力不大; 但环比来看, 实际上是需要钢厂有明显的减产力度才能实现目标。6 月份的粗钢日产量 303.7 万吨, 下半年粗钢日产量在 260 万吨以下才能实现全年粗钢平控的目标, 相当于环比减产 15%左右。从逻辑上来说, 粗钢减产也会对螺纹钢价格构成支撑, 利空铁矿。

截至 7 月 28 日, 247 家钢厂高炉开工率 82.14%, 环比上周下降 1.46 个百分点, 同比去年增加 10.53 个百分点; 高炉炼铁产能利用率 89.82%, 环比下降 1.33 个百分点, 同比增加 10.53

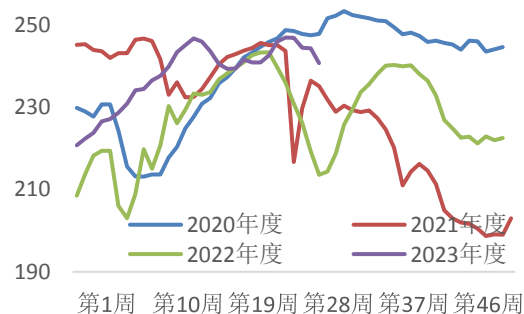
个百分点；钢厂盈利率 64.50%，环比增加 0.43 个百分点，同比增加 45.45 个百分点；日均铁水产量 240.69 万吨，环比下降 3.58 万吨，同比增加 27.11 万吨。铁水高位快速回落，“平控”、“减产”的落地，对铁矿需求利空。

图 15: 铁矿日均疏港量 单位: 万吨



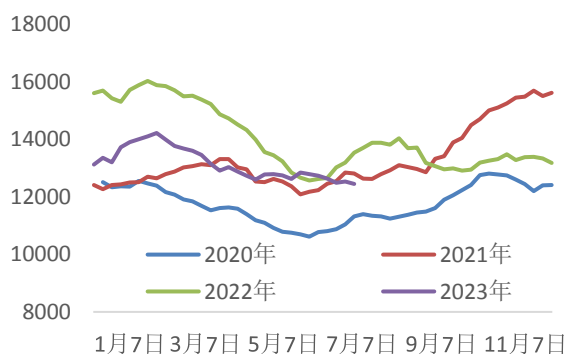
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 247 家钢厂日均铁水产量 单位: 万吨



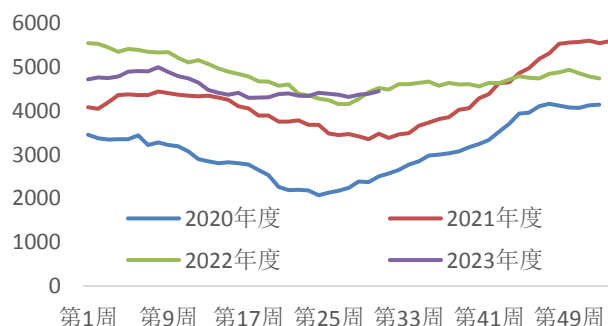
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 17: 45 港港口库存 单位: 万吨



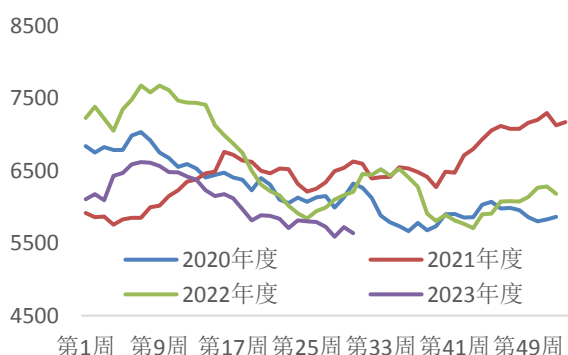
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 18: 45 港巴西矿库存 单位: 万吨



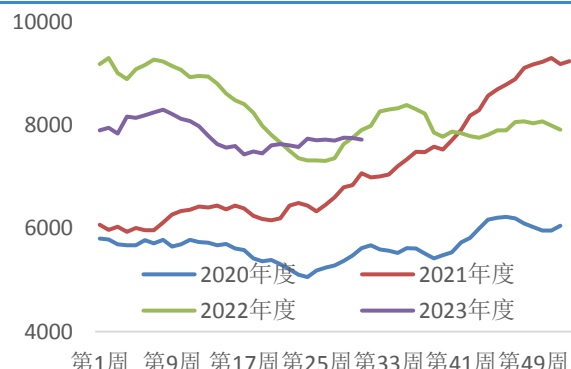
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 19: 45 港澳矿库存 单位: 万吨



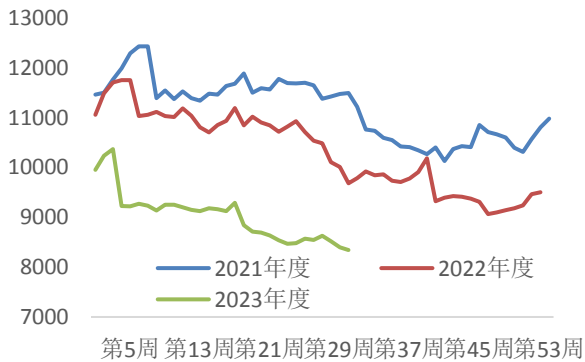
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 20: 45 港贸易矿库存 单位: 万吨



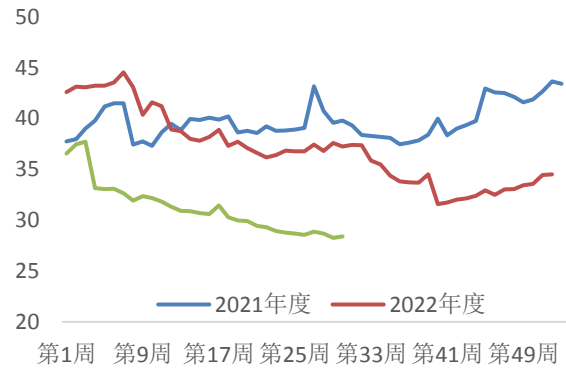
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 21： 247 家钢厂进口矿库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22： 247 家钢厂进口矿库存消费比 单位：天



数据来源：mysteel 新世纪期货

库存方面，截至 7 月 28 日，Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 12451.96 万吨，环比回落 88.6 万吨，日均疏港量继续下降。钢厂方面，247 家钢厂进口烧结粉矿库存 8344.97 万吨，环比回落 57.44 万吨。铁矿价格处于高位，钢厂采购积极性不足，247 家钢厂进口矿库存持续大幅回落，钢厂仍在压缩库存。247 家钢厂进口矿日耗方面，本周除华东、东北钢厂下降之外，其他区域均有不同幅度增加。下半年随着外矿供应逐步回升，叠加限产趋严和粗钢平控政策出台，铁水产量或高位回落，港口库存或将转为累库。

铁矿小结和展望：

总体来看，目前处于发运淡季，8 月份全球铁矿石发运量或将企稳回升，“平控”、“减产”消息发酵，日均铁水产量降幅有所扩大，供需逐步宽松。当前主力连铁移仓换月和基差修复过程仍在继续，目前近月合约基差依旧处在相对偏高的状态，铁矿近强远弱局面将持续。限产基本确定对铁矿形成直接利空，8 月份随着粗钢平控政策的逐步出台，以及主流矿山发运的恢复，铁矿基本面或边际转弱，目前价格尚处在高位，交易方面考虑逢高做空远月合约，或者买近抛远正套。

风险因素：房地产超预期修复、平控政策未出台、外矿发运大幅回落

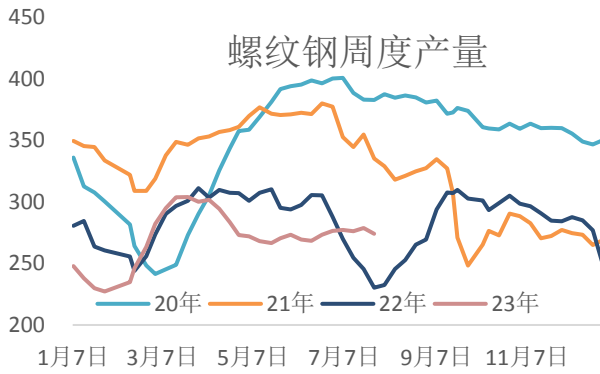
2.2 成材端

2.2.1 供应方面：平控政策扰动

国家统计局数据显示，2023 年 6 月份全国粗钢产量 9111 万吨，同比增长 0.4%；生铁产量 7698.1 万吨，同比持平；钢材产量 12007.9 万吨，同比增长 5.4%。2023 年 1-6 月份全国粗钢产量 53564.1 万吨，同比增长 1.3%；生铁产量 45156.4 万吨，同比增长 2.7%；钢材产量 67654.8 万吨，同比增长 4.4%。2023 年 6 月份，全国粗钢日均产量 303.7 万吨，环比增长 4.5%。随着 6 月份钢价出现修复性反弹，钢厂效益有所好转，多数扭亏为盈，陆续开始复产。7 月下旬唐山

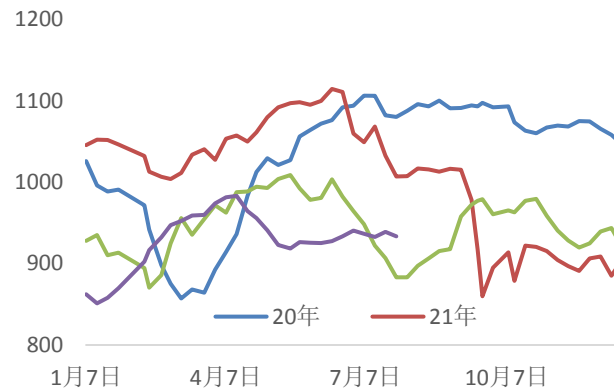
钢厂环保限产趋严，成都大运会期间部分四川钢厂停减产，整体供给或小幅收缩。预估7月份全国粗钢日均产量仍在300万吨以上。“平控”、“减产”政策落地，8月全国粗钢日均产量有望回落。

图 23: 螺纹钢周度产量 单位: 万吨



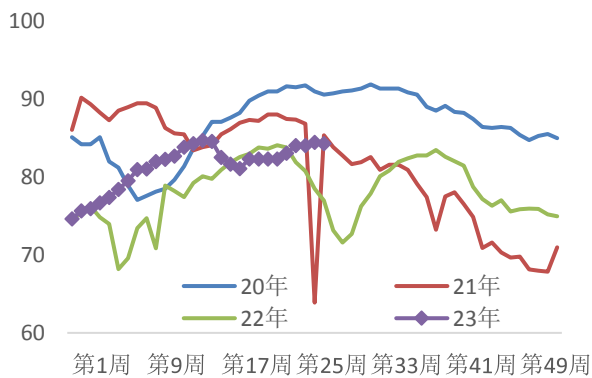
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 五大品种周度产量 单位: 万吨



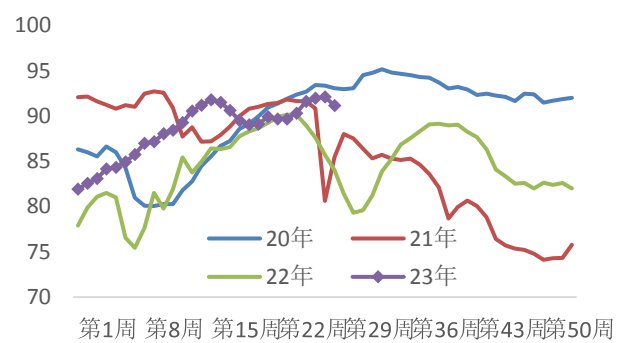
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 25: 247 家高炉开工率 单位: %



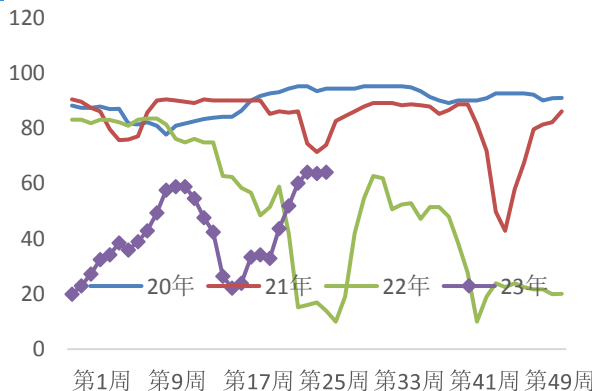
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: 247 家高炉产能利用率 单位: %



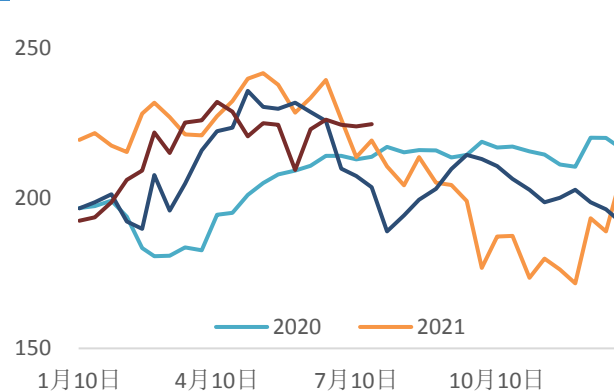
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: 247 家钢厂盈利率 单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 28: 重点企业粗钢日均产量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

截至7月28日，247家钢厂高炉开工率82.14%，环比上周下降1.46个百分点；高炉炼铁产能利用率89.82%，环比下降1.33个百分点；钢厂盈利率64.50%，环比增加0.43个百分点；日均铁水产量240.69万吨，环比下降3.58万吨。“平控”、“减产”消息发酵，对螺纹价格形

成支撑。

2.2.2 需求方面：观察政策端兑现情况

宏观方面，6月非农就业数据低于市场预期，美国通胀数据超预期改善。美国经济下行压力叠加通胀预期向好导致市场对美联储加息预期向下修正。市场普遍预计美联储加息进入尾声。6月CPI回落至3%，但7、8月低基数效应，CPI大概率仍会小幅反弹，可能回升至3.2%至3.5%的范围内，预计年底CPI同比仍在3%附近。核心CPI预计保持缓慢下降的状态，乐观情况下可以回落至3.5%，但我们认为基准仍是3.8%。所以，仅从短期通胀控制角度考虑，美联储本轮加息大概率在三季度终止。我们仍需警惕三季度通胀数据和预期扰动导致美元小幅反弹的可能性，预计四季度美元将再次进入下行趋势。

国内来看，国家统计局发布的中国经济“半年报”显示：今年上半年国内生产总值同比增长5.5%，比一季度加快1个百分点。分季度看，一季度国内生产总值同比增长4.5%，二季度增长6.3%。由此来看，此前市场对二季度GDP增速7.3%的预测相对乐观了，GDP数据低于市场预期，7月底政治局会议如期出台更多政策支持经济复苏。

7月24日政治局会议上对房地产政策基调也更为积极，首次表述“适应供求关系发生重大变化的新形势”“适时调整优化”，未提“房住不炒”。7月末，住房和城乡建设部会议表示大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施，随后北深广释放楼市关键信号，这是对中央政治局会议精神的落实。我们预计政策端对房地产行业形成提振进而对螺纹钢期货价格构成利多。

截至7月28日，螺纹表需273.47万吨，环比回升3.58万吨。全国建筑钢材成交周均值14.87万吨，环比回落0.52万吨。从需求来看，高温雨季来临，市场处于季节性淡季，地产弱复苏，下半年观察政策面带来的实际内需消费。

图 29： 全国建筑钢材成交周均值 单位：万吨

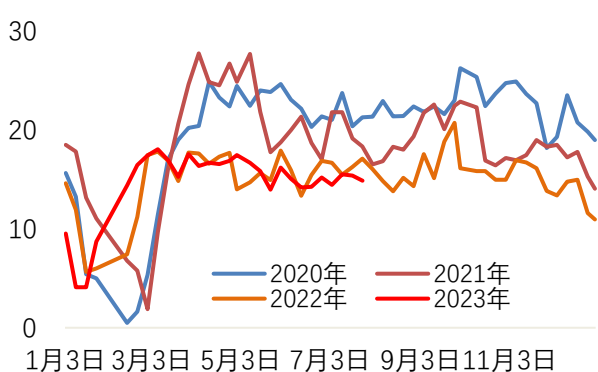
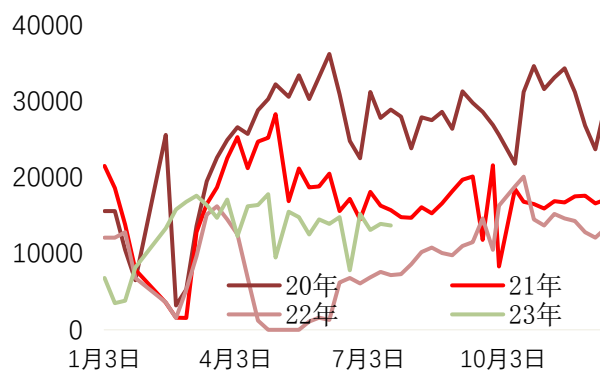
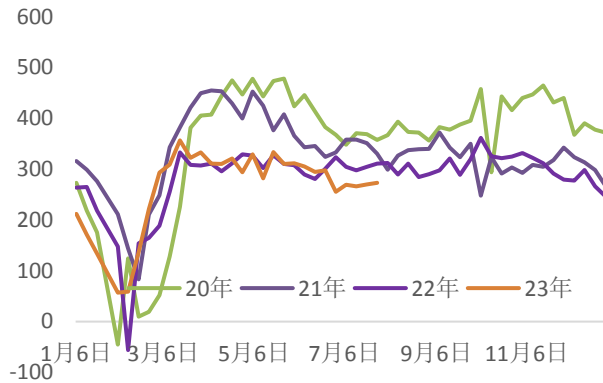


图 30： 上海终端线螺采购量 单位：万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 31: 螺纹表观需求量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

(一) 投资复苏乏力

国家统计局数据显示, 2023 年 1-6 月全国房地产开发投资 5.86 万亿元, 同比-7.9%, 跌幅较上月微扩大 0.7%。2023 年 1-6 月房屋新开工面积累计 4.99 亿平方米, 累计同比下降 24.3%, 降幅较 2023 年 1-5 月扩大 1.7 个百分点; 房屋施工面积累计 79.2 亿平方米, 累计同比下滑 6.6%, 降幅较 2023 年 1-5 月扩大 0.4 个百分点; 2023 年 1-6 月商品房销售面积 5.95 亿平方米, 累计同比下降 5.3%, 降幅较 2023 年 1-5 月扩大 4.4 个百分点。房屋竣工面积累计 3.39 亿平方米, 同比增长 19%, 累计增速较 2023 年 1-5 月下降 0.6 个百分点。

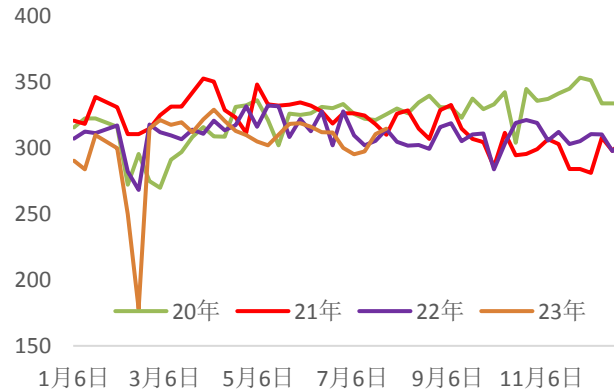
数据显示房地产开发投资和新开工增速降幅仍在扩大, 房企资金偏紧状况仍较为严峻, 6 月销售增速进一步放缓, 且不同地区之间的分化明显, 东部地区表现相对优于其他地区。竣工端受益于保交楼政策的推动, 竣工面积仍保持同比上涨。目前待售面积高位, 我们认为在销售未能持续企稳之前, 仍会有城市继续出台放松政策, 在对房价没有快速上涨预期的情况下, 购房者观望情绪较浓。7 月末, 住房和城乡建设部会议表示大力支持刚性和改善性住房需求, 进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施, 我们预计, 后期各地方政府可能会有相关政策的推进, 房地产销售或有改观。

(二) 到位资金偏弱

国家统计局数据显示, 房企资金面表现较弱, 2023 年 1-6 月, 房地产累计到位资金 6.88 万亿元, 累计同比降幅 9.8%, 较 5 月份扩大 3.2 个百分点。细分来源来看, 国内贷款 0.87 万亿元, 同比-11.1%; 自筹资金 2.06 万亿元, 同比-23.4%; 定金及预收款 2.43 万亿元, 同比-0.9%; 个人按揭贷款 1.24 万亿元, 同比微增 2.7%

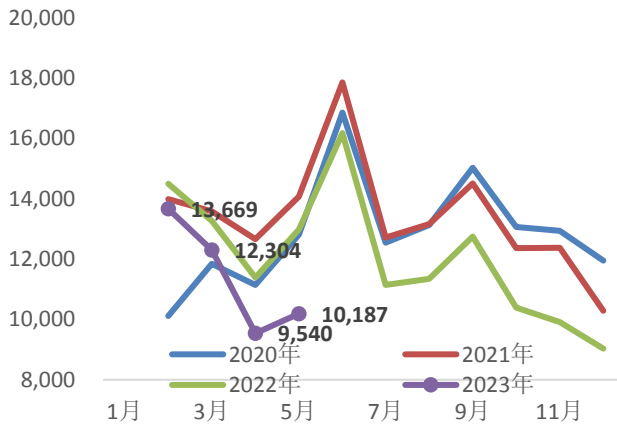
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 32: 热卷表观需求量 单位: 万吨



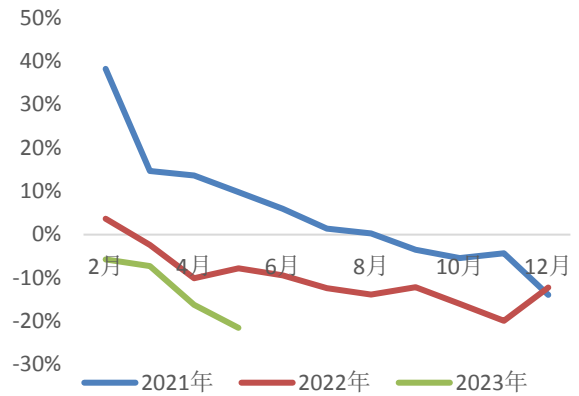
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 33: 房地产开发投资完成额当月值



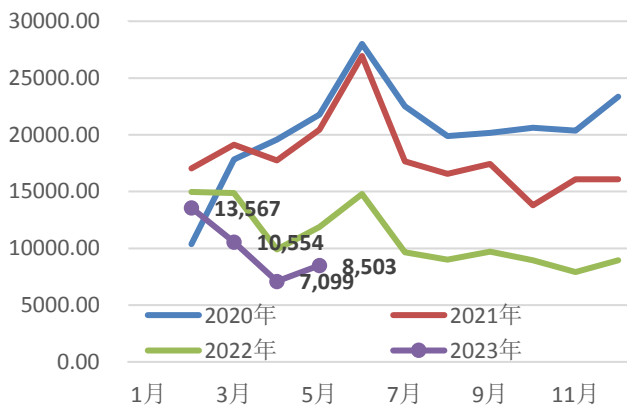
数据来源: Wind 新世纪期货

图 34: 房地产开发投资完成额当月同比



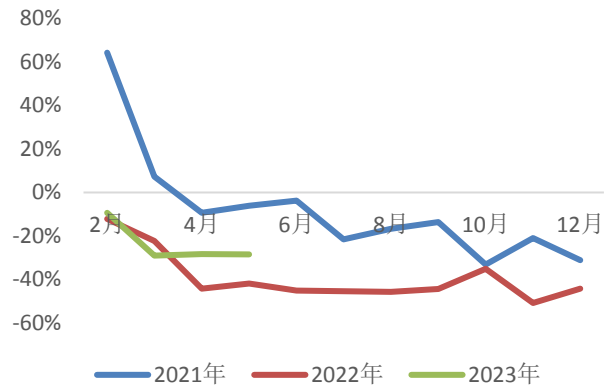
数据来源: Wind 新世纪期货

图 35: 房屋新开工面积当月值



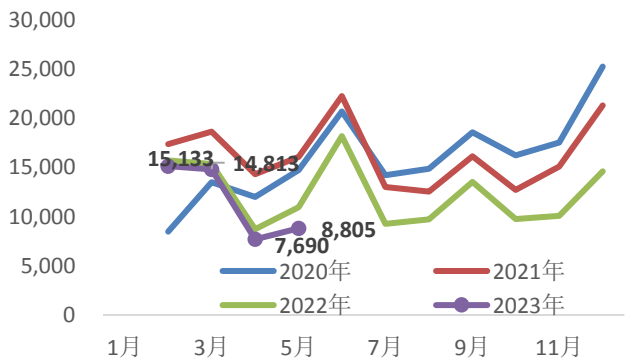
数据来源: Wind 新世纪期货

图 36: 房屋新开工面积当月同比



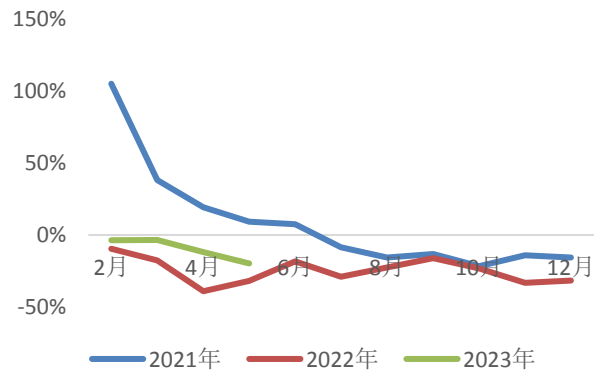
数据来源: Wind 新世纪期货

图 37: 商品房销售面积当月值



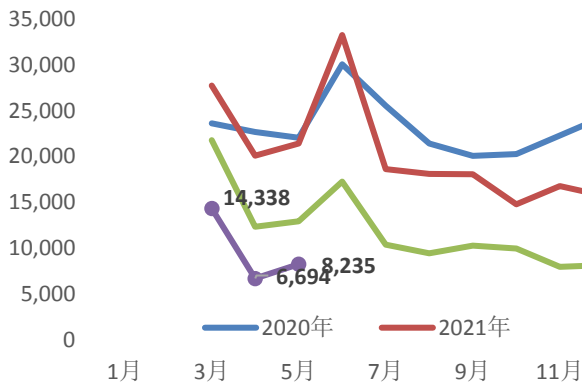
数据来源: Wind 新世纪期货

图 38: 商品房销售面积当月同比



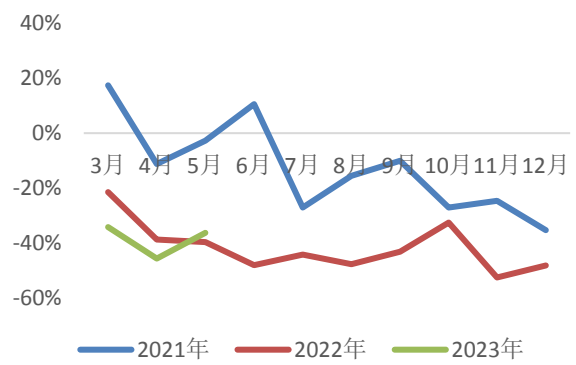
数据来源: Wind 新世纪期货

图 39： 房屋施工面积当月值



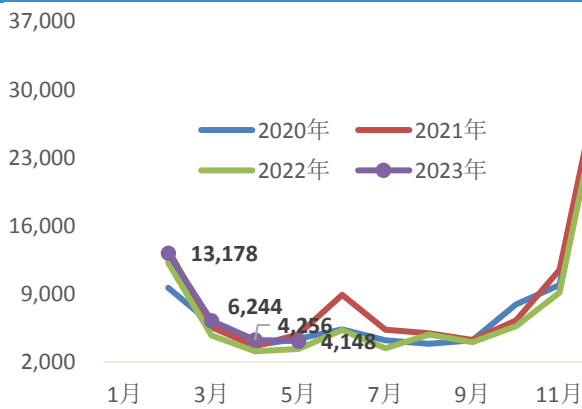
数据来源：Wind 新世纪期货

图 40： 房屋施工面积当月同比



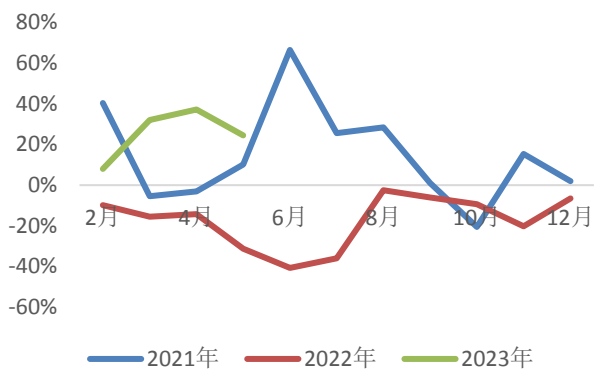
数据来源：Wind 新世纪期货

图 41： 房屋竣工面积当月值



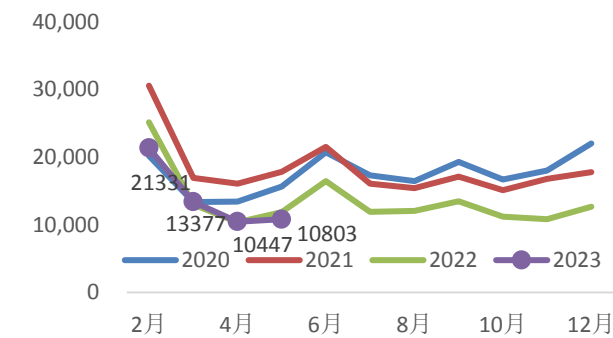
数据来源：Wind 新世纪期货

图 42： 房屋竣工面积当月同比



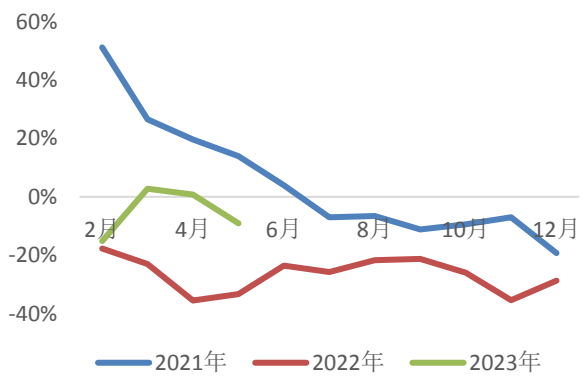
数据来源：Wind 新世纪期货

图 43： 房地产开发资金来源当月值



数据来源：Wind 新世纪期货

图 44： 房地产开发资金来源当月同比



数据来源：Wind 新世纪期货

总的来看，保交楼效果正逐步显现，竣工维持高速增长，地产开发投资复苏力度较弱，开工端表现依旧尽显疲惫，销售在 2022 年疫情影响低基数的基础上未实现大幅正增长，楼市复苏步伐放缓，抑制房企投资信心的恢复。中央政治局会议把城中村改造是本轮稳增长政策的一个抓手，在政治局会议主基调下，为推动我国经济运行持续好转，国家一揽子扶持政策正在密集出台。

2.2.3 库存低位

上半年螺纹钢处于亏损或者微利状态，今年3月份开始，钢厂利润再度收缩，直至4月钢厂主动减产，产业链负反馈逻辑下，利润有所修复。5月末，唐山长流程钢厂螺纹钢处于盈亏平衡线附近，企业亏损面明显收窄，钢厂再度复产，钢厂原料低库存状态下，利润空间难以打开。7月末唐山长流程钢厂螺纹钢吨钢盈利不到100元/吨。7月上中旬，由于钢厂多数处于微利状态，加之需求淡季来临，钢铁产量波动不大。

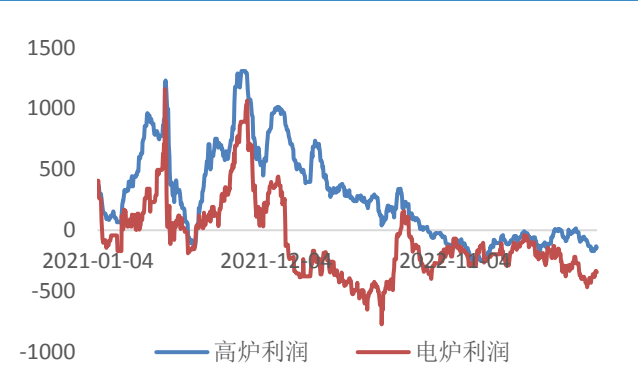
截至7月28日，螺纹钢总库存771.21万吨环比增加0.65万吨，社会库存578.19万吨，环比上周增加9.91万吨，厂库193.02万吨，环比回落9.26万吨，螺纹总库存略拐头回升，我们需关注需求实质性回暖情况。8月份市场可能依然以交易政策预期为主，平控政策下使得钢厂减产，抑制库存反弹。

图 45： 螺纹盘面利润 单位：元



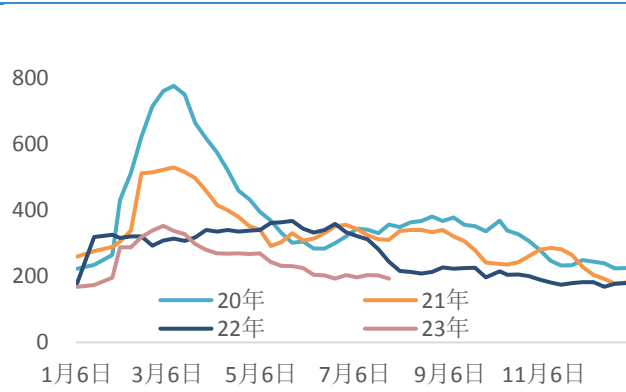
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 46： 螺纹现货利润 单位：元



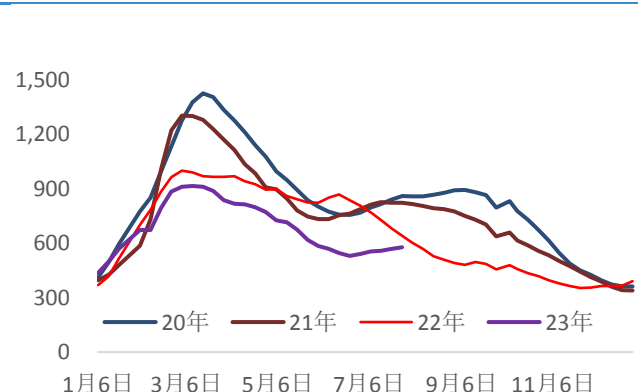
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 47： 螺纹厂库库存 单位：万吨



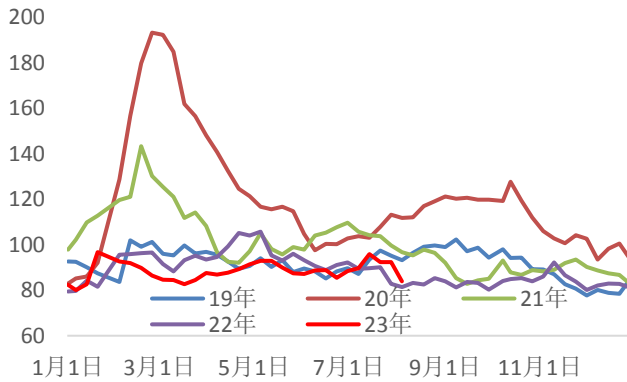
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 48： 螺纹社会库存 单位：万吨



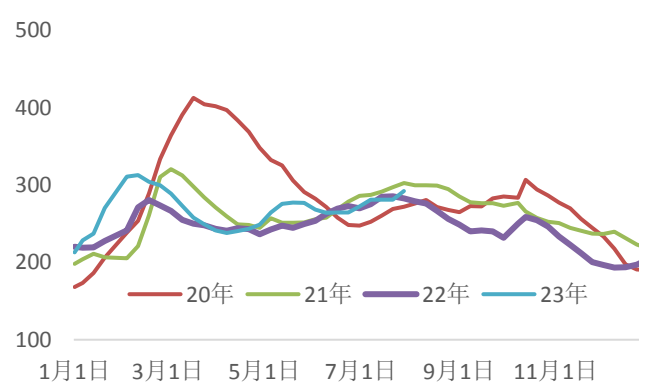
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 49：热卷厂库库存 单位：万吨



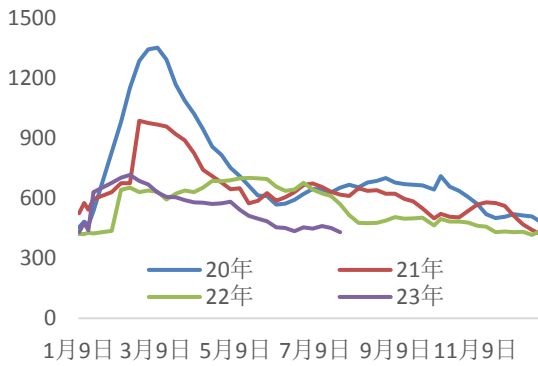
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 50：热卷社会库存 单位：万吨



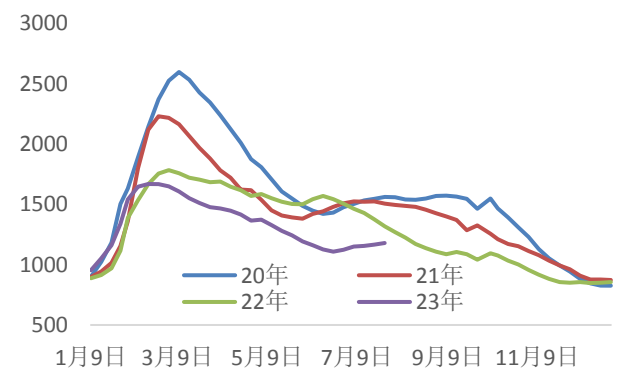
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 51：五大钢材厂库库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 52：五大钢材社会库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

成材小结和展望：

进入 8 月份，钢材有望从淡季向旺季过渡，现货价格有望逐步走强，目前累库速度较慢，螺纹供需格局尚可。后续一系列稳增长、扩内需政策，地方粗钢产量“平控”文件等能否落地，对钢市供给端收缩和投资者信心将形成支撑。8 月钢材需求难以大幅好转，但在利多政策密集出台背景下，钢价或在震荡中攀升。从交易角度，维持上个月的策略，尝试选择 2401 合约做扩钢厂利润，多螺纹 2401 合约空铁矿 2401 合约，激进投资者螺纹多单继续持有。同时我们仍需关注各项政策落地效果，需提防政策效果不及预期风险。

风险点：政策端不及预期，平控政策不及预期，钢厂持续累库，地产新开工持续疲弱等

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，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易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。

浙江新世纪期货有限公司

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>