



**尚甜甜**

**金属分析师**

**从业资格证：** F0273446

 0516-83831107  
 Shangtiantian823@163.com  
 www.neweraqh.com.cn

新纪元期货研究所金属分析师，  
东北财经大学 金融工程专业  
硕士研究生，主要从事铜及螺  
纹钢品种的研究。

## 螺纹钢四季度或上演先扬后抑行情

### 内容提要：

自从 2011 年下半年经济进入下行通道以来，目前经济仍然处于探底的过程中，由于通胀压力的持续存在，货币政策的执行空间受到一定程度约束。2012 年第四季度央行将继续放松流动性水平，但不可能持续大幅放松，而将更多地利用逆回购等工具引导短期利率下行。年内货币条件仍将维持适度宽松的状态，货币政策则维持相对谨慎的方向。

2012 年上半年受到钢价下跌和原料价格高企的双重挤压，钢铁行业的盈利水平出现大幅下跌。进入三季度后，一方面，钢铁行业供给基本保持平稳，无大幅增长，一定程度上缓解供给压力；另一方面，原材料成本大幅下滑，钢铁行业整体制造成本降低，对钢铁行业的整体盈利水平构成积极影响，钢铁行业的积极因素逐渐增多。

货币政策维持适度宽松，房地产销售情况有好转迹象，但房地产政策基调依然未改，限购政策依然持续，未见有实质性松动，因此销售数据也显得较为暗淡，地产需求依旧不乐观。基建投资方面，为促进经济增长和结构调整，国家发改委两天之内连批多个城市轨交项目和公路建设项目，提振建筑钢材需求。

综上所述，受到宏观大环境的约束，钢铁行业下游需求难以出现大幅增长。预计 2012 年四季度初螺纹期价重心或将逐步上移触及年内次高点，而后随着天气变冷，消费淡季的来临，期价逐步回落。

**关键字：** 政策刺激 需求主导 上涨受限

## 第一部分 市场回顾

2012 年已经过去四分之三，螺纹期价自从 2012 年 4 月以来，洋洋洒洒下挫 1200 点；近期受到宏观环境利好提振，期价触底反弹。目前宏观环境依然是主导商品市场的主要因素：美国 QE3 推出，欧元区危机得到一定程度缓和，投资者做多情绪较为浓厚；国内方面，制造业增速依然较为缓慢，股指持续疲弱不断创出新低，但受到大批基建投资审批提振，螺纹指数触底企稳，自 9 月初见底以来，价格重心快速上移，截止至 2012 年 9 月 19 日，螺纹钢价格触及高点 3643 点，较 2012 年 9 月初低位 3214 点，上涨幅度达 13.35%，远远超高其他商品价格的涨幅，目前阶段螺纹期价企稳反弹的迹象依然明显。国家对房地产的调控，一方面包括打击投机需求，另一方面，也包括保障性住房的建设，即所谓“有保有压”。目前阶段，房地产政策依然维稳，8 月国防景气指数触底反弹，一系列房地产数据均有好转迹象；另一方面，鉴于国内制造业疲软，市场对我国货币宽松的预期升温，而地产板块是受流动性主导的板块，一旦政策微调流动性放松，将会带动期钢需求回暖，预计四季度初螺纹有稳步上行的趋势，有望创出年内次高点，随着天气变冷，消费淡季逐步来临，螺纹期价有望缓慢回落。

## 第二部分 基本面分析

### 一、宏观环境谨慎乐观，市场情绪有望回暖

美联储推出 QE3，美元指数短期反弹后仍有下行空间。美联储 9 月 14 日凌晨公布利率决议宣布，推出第三轮量化宽松政策。与前两次不同，此次实施的是未限量、未限期的开放式 QE，因此，更具想象空间。这次推出的 QE3 是金融危机以来美联储最重要的一次政策转变，美联储第一次将政策与经济发展相关联起来，并承诺不成功不会改变政策。QE3 的推出是大宗商品的重大利好，预计美元指数在短期大幅下跌之后面临较大反弹动力，反弹结束后仍有继续下行的空间。

欧央行启动 OMT 计划，欧元区乐观因子增多。欧债危机依然影响着欧元区的经济，进而拖累全球经济。9 月 6 日欧洲央行行长德拉基公布了备受瞩目的购债计划细节，欧银计划启动名为“直接货币交易”（OMT）的计划，针对欧元区二级国债市场进行无限量冲销式的国债购买，购买对象主要为到期期限在 3 年以下的国债。欧银计划是否能顺利实施成为投资者接下来重点关注的问题。而受制于德国方面对欧央行过多参与欧债危机救助行动的反对与担忧以及 OMT 计划启动的严格条件，该计划的问世距离实际付诸实施仍有诸多障碍，OMT 计划对市场的安抚作用也很可能因该计

划长期引而不发而逐渐消退，投资者对欧元区的经济持谨慎态度。

中国 9 月汇丰制造业 PMI 与上月持平，降幅企稳。中国 9 月汇丰制造业 PMI 预览值 47.8，8 月份汇丰 PMI 终值为 47.6，连续 11 个月处在 50 荣枯线下方，国内制造业增速依旧放缓，不过降幅开始企稳。随着生产旺季的到来以及国家一系列“稳外需”政策的到位实施，我们有理由预计，PMI 可能在第四季度中持续缓慢回升，国内经济有望逐步企稳。

宏观环境谨慎乐观，再加上适逢国内基建投资小旺季，基本金属板块集体拉升，螺纹期价亦有望跟随外围工业品不断走强。

## 二、原材料成本深度回调，成本支撑作用大幅减弱

### （一）铁矿石价格大幅下滑后企稳，后市仍有下行空间

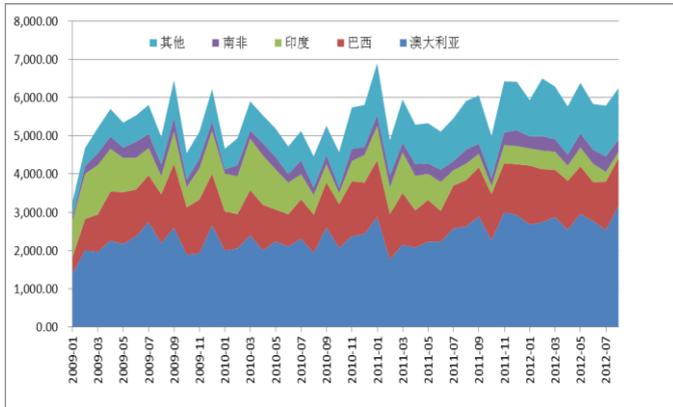
目前，铁矿石在钢材成本占比 40%左右，其价格走势将直接影响钢材价格。钢铁行业是我国支柱性产业之一，随着我国工业化进程和城镇化进程加快，国内钢铁消费快速增长，快速增长的钢铁产量和钢铁消费水平带来的是铁矿石需求不断上涨。目前国产铁矿石开采难度大，矿产品位多低于 30%，不能满足国内需求，必须通过大量进口国外优质铁矿石来满足生产。

铁矿石库存屡创新高，但进口未见明显减少，价格弱势态势尽显。国内钢厂方面对于港口铁矿石持观望态度，拿货意愿不强，导致铁矿石压港现象严重，二季度以来，国内主要港口矿石库存均持续增加，并屡创库存新高。9 月 24 日，据联合金属网最新统计，全国 34 个港口铁矿石库存 10545 万吨，分国别来看，澳矿 4170 万吨，巴西矿 2713 万吨，印度 1240 万吨。港口铁矿石库存总量依然呈现缓慢小幅增加态势。

2012 年 7 月以来，进口矿价格呈现加速下跌态势，一度跌至 9 月初的 88 美元/吨，跌幅达 24.1%。铁矿石行业盈利大幅萎缩，9 月初，世界最大铁矿石供应商巴西淡水河谷为保现金流不得不卖船自救，而第四大矿商 FMG 则为节省成本推迟旗下一大型铁矿开发，并计划裁员，其余矿商和机构也纷纷下调了对未来价格的预期。近期受 QE3 和国内利好消息影响，进口铁矿石价格迅速反弹到 112.5 美元/吨，涨幅达 14.2%，而国产矿的涨跌幅明显小于进口矿。主要原因有两个，一方面，2012 年自进口矿出现暴跌以来，内外矿价差快速缩小，进口矿的价格优势愈发明显，很多国内企业更倾向于使用进口矿，导致外矿配比高企，甚至一度达到了 93%的历史高位；另一方面，国内矿山由于生产成本较高，很快跌破边际成本，大幅的亏损导致国内部分矿山陷入停产，内矿价格

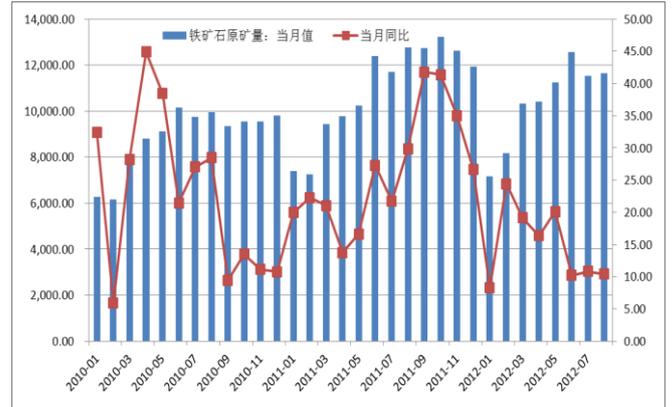
也逐渐趋于稳定。

图 2-1: 铁矿石进口量



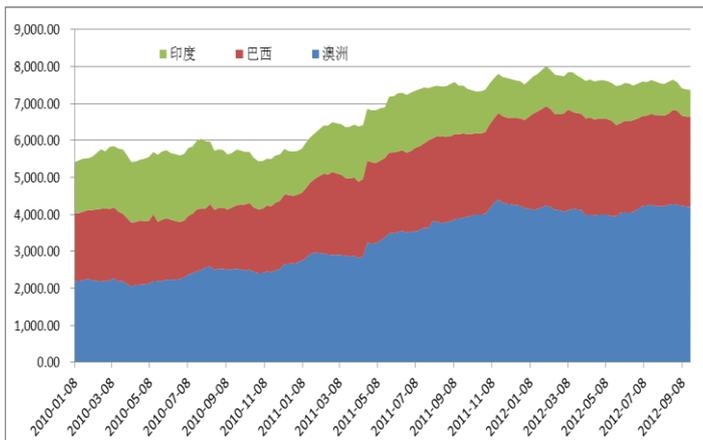
数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-2: 铁矿石原矿量



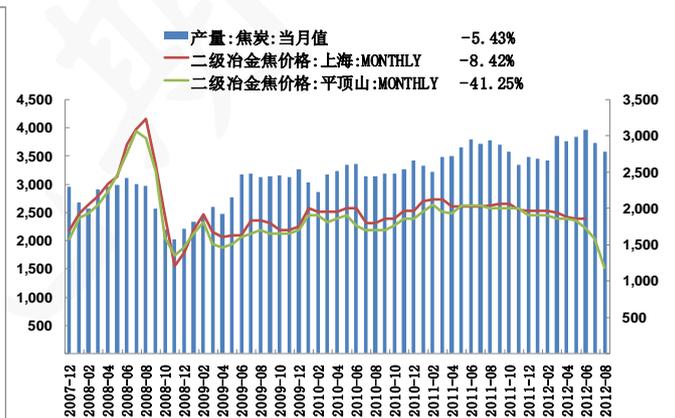
数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-3: 铁矿石港口库存



数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-4: 焦炭产量和二级冶金焦价格



数据来源：wind 资讯周报

全球最大矿商必和必拓首席商务官 Alberto Calderon 9月26日在澳大利亚堪培拉出席一个会议时称，中国经济发展的第一个阶段正趋于结束，铁矿石需求已放缓一半。同时他指出，过去十年中，中国对铁矿石有着巨大需求，且钢铁行业并未发展成熟，这一阶段已经不会重现了，预计未来铁矿石利润仍将可观，但不会再出现因短缺而造成的超高定价了。FMG 高管曾表示，预期铁矿石价格将会出现剧烈下跌，在中国钢铁工业产量恢复增长之前，矿价不会出现反弹。受累于实体经济萎缩，国内需求疲弱，进口铁矿石价格仍有进一步下降空间。

总体而言，铁矿石港口库存屡创新高，价格仍有进一步下修的空间，我们预计中长期内依然存在下行的空间，对钢价的成本支撑作用减弱。

## （二）焦炭市场成本和需求双重挤压，短暂利好难解行业困局

目前焦炭市场的主要矛盾点在于产能过剩与焦化企业限产并存。2012 年焦炭产量依然呈增加态势，增幅由原来的两位数变成个位数。国内钢铁市场低迷，为稳定价格，限产和减产成主流，焦炭产量微减。2012 年 8 月份中国焦炭产量为 3579.7 万吨，较上年同月减少 2.8%。1-8 月焦炭产量累计增长 5.8%，至 29753 万吨。月度环比数据看：8 月焦炭产量较上月减少 155 万吨，环比跌幅为 4%。来自联合钢铁网的消息，据采购中焦协领导称，目前中国焦炭产量基数较大，所以即便是个位数的增长率，焦炭产量今年也将超过 4.4 亿吨。焦化企业限产、减产、检修，将成为缓解资源供应过剩的一根稻草，而随着企业亏损幅度加大，焦化企业产量均处于低位，后期市场或将逐步趋稳。

2012 年前三季度焦炭价格伴随着上下游市场同步下跌，较之钢材市场，国内焦炭市场回调幅度有过之而无不及。一方面，国际焦煤价格亦出现大幅下跌，必和必拓—新日铁供应 2012 年四季度硬焦煤在 170 美元/吨离岸价，此价格较 2012 年第三季度价格为 225 美元/吨低 55 美元/吨，环比跌幅达到 25%。随着国际硬焦煤价格暴跌，国内焦煤市场 9 月下行态势不改，焦炭市场成本支撑因素将不复存在；另一方面，二、三季度国内钢材价格出现大幅度的下跌，焦化企业缺乏定价权，只能被迫压价，而下游钢材市场进入 4 季度均处于传统淡季，钢厂采取的原料低库存运行策略将很难改变，焦炭采购以满足当期生产为主，拓展采购渠道，并积极推动焦炭降价工作。需求低迷和成本下跌共同作用，焦炭市场弱势难改。

我们认为未来产能过剩和需求低迷依然是限制焦炭价格的主要因素，2012 年的第四季度焦炭行业盈利水平下降依然将成为常态，国内焦炭市场依然面临去库存化，主流以稳为主。近期国家开始出台利好政策，且市场对“十八大”的召开有利好预期，或将助推焦炭市场小幅上涨；年底之前，钢厂低库存运行后，我们仍然可以寄希望于“冬储”和“春运”的双重影响，或将带来焦炭市场的小幅反弹。

---

## 三、钢企面临“内忧外患”，后市难言乐观

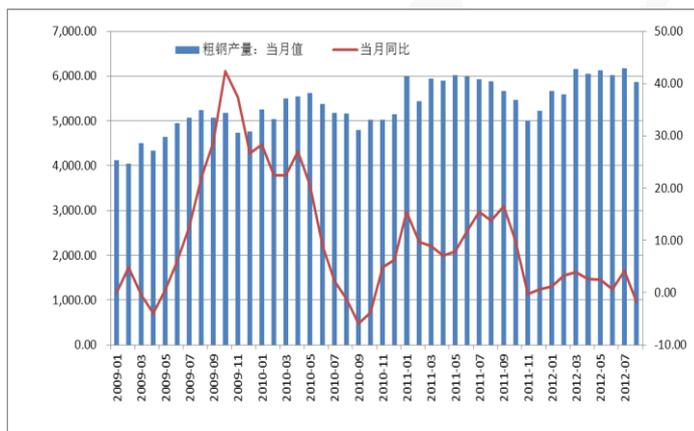
钢铁行业目前除了国内外宏观经济放缓的“外患”之外，行业自身的“内忧”也是行业持续低利润的关键因素，其中最主要的就是产能过剩。据我的钢铁网统计，2011 年我国新上高炉 63 座，2012 年预计还将至少新增高炉 34 座，两年的新增产能就超过了 1 亿吨，据发改委统计国内

---

钢铁产能已经达到 9 亿吨。与此同时，粗钢产量高位运行，2011 年年底的日均产量不足 170 万吨/天，2012 年以来粗钢产量环比逐步攀升，4 月份日均粗钢产量再次创下 201.9 万吨的新高。钢厂本已微薄的利润空间迅速缩窄，钢厂减产力度有所加大，粗钢产量出现一定程度回落。据国家统计局数据，8 月份全国粗钢产量为 5870.3 万吨，同比下降 1.7%；平均日产粗钢 189.36 万吨，环比下降 9.64 万吨，为连续第二个月环比下降，降幅为 4.84%。1-8 月，全国粗钢产量 48157 万吨，同比增长 2.3%，增速同比减缓 8.3 个百分点；钢材产量 62770 万吨，增长 5.7%，减缓 7.4 个百分点。由于总水平依然处于高位，短期内供过于求的矛盾难以根本解决。

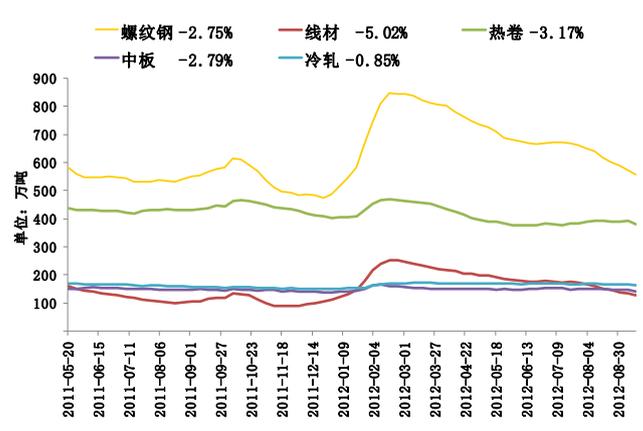
2012 年以来，钢材社会库存仅有少数几周保持了环比上升，9 月的第三周更是以单周下降 66.4 万吨的降幅摘得历史第二大降幅，但此前钢价却一直阴跌不止，可以看出前期市场供大于求的矛盾非常严重。随着钢价的不断回落，库存出现了明显降幅，相比于去年同期，钢材社会库存下降了 10%左右。但我们应该注意到，近期钢材库存下降主要是由于中间钢贸商拿货意愿增加引起的，并不是实际需求的增量。据莫尼塔钢铁行业调研显示，近期由于政策利好的提振，钢铁贸易商拿货积极性要比上月有所增加，但是依然偏谨慎；大部分钢厂表示未看到下游需求有实质性好转，同时由于前期开工率降低，库存压力不大。大多数调研对象认为，短期内需求依然维持在目前的状态，但从中长期来看，大多数调研的钢厂不看好后市。

图 2-5：粗钢产量 单位：万吨



资料来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-6：钢材库存



资料来源：wind 资讯周报

综合以上，我们认为短期内钢厂产量的释放速度不及库存下降速度，且有 QE3 的尘埃落定以及国内利好消息共同刺激，将为钢价上涨提供支撑，国内钢市迎来了久违的反弹。但总体而言，钢材疲弱的基本面显然不能够支撑钢价长时间、大幅度的上涨，反弹力度不宜过分乐观；后市随着消费淡季的来临，期价缓慢回落的可能性大。

#### 四、政策利好提振短期走势，需求低迷难改中期弱势

目前中国经济仍面临下行压力。2012年4月以来，中央与地方陆续推出稳增长措施，由于政策存在时滞性，到目前为止，尚未见经济增速回升。固定资产投资增速持续回落，8月全国固定资产投资额基本与7月持平，投资增速本年度第二次跌入20%以下至19.36%。其中，房地产固定资产投资完成额出现了明显下滑，从过去35%以上的增长速度，降到2012年上半年15%，国内经济增速放缓迹象明显。目前全国多个省提出了下半年投资计划，同时，发改委也加快了项目审批进程。虽然较之上半年，投资项目有一定程度的增多，但地方投资自身资金瓶颈仍存在较大问题。在经济减速下行的前提下，政策调控预计仍将以预调微调为主。

##### （一）地产行业暂无新政，楼市需求稳定运行

国家对房地产调控政策从严的基调未发生变化。据人民日报最新报道，住建部有关负责人近日表示，将继续指导督促限购城市严格执行住房限购措施，确保限购措施实施效果。适时对执行调控政策不力、放松调控政策，造成房价过快上涨的地区实行问责。加快研究并完善房地产市场调控政策措施，完善房地产市场调控长效机制。

众所周知，房地产的兴衰与钢材消费密切关联。房地产行业在下半年呈现“淡季不淡，旺季不旺”的态势。近期公布的8月房地产行业数据显示，8月以来，房地产行业数据均呈现触底反弹迹象：8月国房景气指数连续下跌14个月后触底反弹；1-8月全国房地产开发投资完成额环比上涨；1-8月全国房地产销售面积、房屋和住宅新开工面积降幅均一定程度缩小。

最近不少地方都在加速供地，土地市场出现回暖迹象。8月以来，大型房企年内首现集体抢地潮，龙头房企集中拿地现象更为明显。链家地产统计数据显示，保利、万科、龙湖、华润等10家龙头房企，年内置地金额已达820亿元。进入9月以后，万科地产、恒大、华润三家拿地金额共计95亿元。

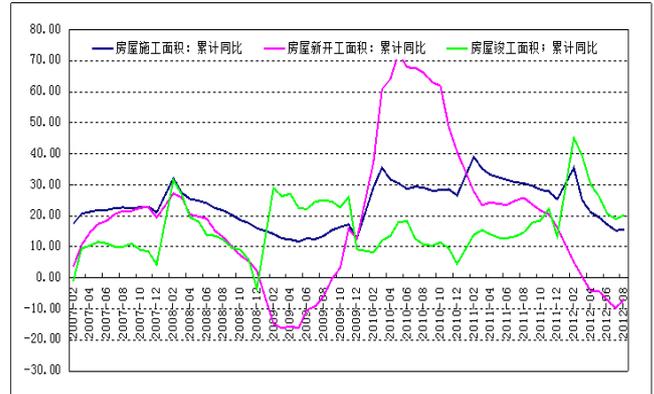
楼市政策维稳，投资者乐观情绪浓厚。自督察组回京至今已一个月，进入金九银十的楼市传统销售旺季以来，各调控相关部委均已做出表态，总体来看政策基调是维稳，并无新政。督查后最先明确政策的国土部调降了下半年土地供应，之后住建部表示正配合有关部门研究强化调控的措施；发改委表示要稳定调控政策及市场预期，央行称要严格实施差别化住房信贷政策，财政部表示将稳步推进个人住房房产税改革试点。楼市基调维稳，市场稳定运行。

图 2-7：固定资产和房地产投资完成额累计同比



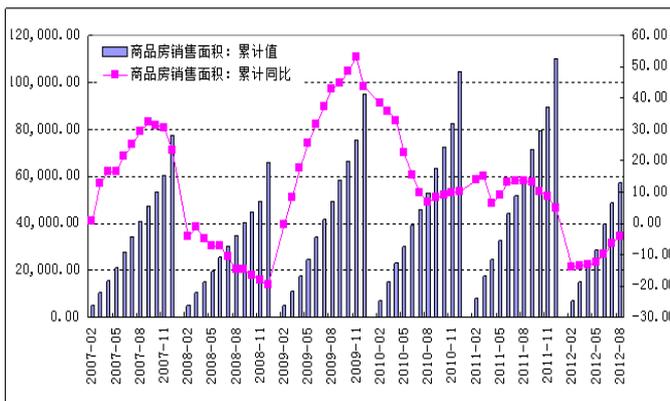
数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-8：房屋施工面积、竣工面积和新开工面积



数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-9：商品房销售面积



数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-10：国房景气指数



数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

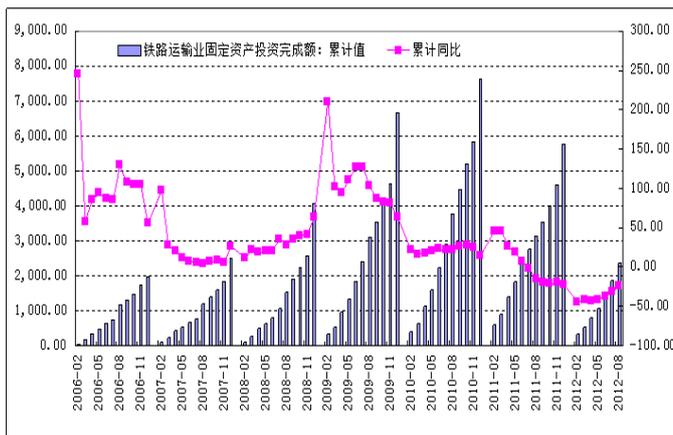
在当前政策维稳的情况下，“银十”市场热销的可能性较大，投资者的乐观预期增加。二季度以来住宅销售持续回暖，目前楼市结束了前几个月“量价齐升”局面，出现“量跌价稳”的迹象。我们认为，近期房价涨势趋缓的有以下两个原因：一方面，8月以来调控信号集中释放、经济继续下行影响购房者心理预期，购房者观望情绪浓厚。另一方面，近期一些商业银行上调首套房贷利率，对购房需求起到抑制作用。部分城市库存规模出现下降，由于前期土地成交清淡、商品房施工下滑等多重因素的影响，未来部分城市可能出现供应紧张现象，2012年银十在推盘加大、市场热度高、低基数等因素带动下，预计全国销售将继续同比增长。

我们认为目前房地产市场政策已经见底，目前处于中央政府和地方政府的博弈期，后期预计房地产政策将逐步放松。宏观政策微调，地产板块有望领先受益。近期央行表态将要稳步增加市场流动性，目前不仅是降低存款准备金率、调低利息，近期央行还不断进行大量的逆回购操作，释放流动性，而地产销售受流动性影响较大，一旦市场流动性复苏房地产市场有望逐步回暖。

(二) 国家加大基础设施建设力度，拉动钢材需求增长

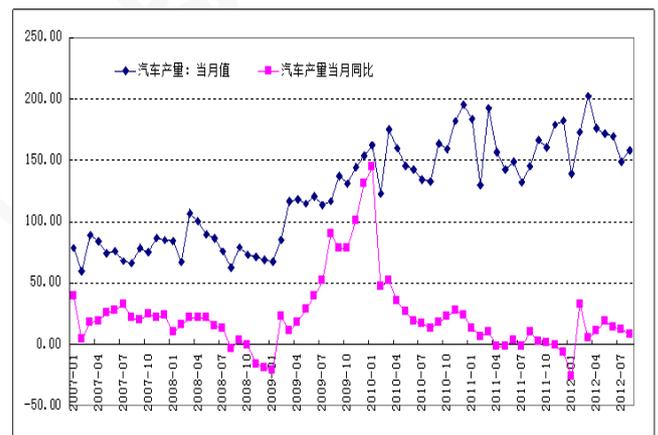
在外贸出口环境恶化和国内消费水平持续低迷的大环境下，本着“稳增长”的目标，政府希望通过拉动投资来对冲经济下滑的风险。9月初国家主席胡锦涛在APEC峰会上发表演讲时指出，中国将加强基础设施建设，营造环境发挥基础设施建设在拉动内需、增加就业等方面的积极作用。自2012年4月份以来，发改委多次批准了大量基础设施投资项目。在9月5日和6日两天内，批复了25个轨道交通项目、13个公路建设项目以及多个重大基建、能源和材料项目。其中，25条城市轨道交通项目投资金额逾8000亿元，涉及到上海、广州、深圳等一线城市，也包含西安、太原以及常州等二三线城市；而公路、码头和航道建设预计投资总金额将超过2000亿元，里程总数共计2018公里，占到全国公路总运营里程数的0.05%。这些项目如能实施，将对螺纹钢等钢材消费形成强劲拉动。

图 2-11：铁路运输业固定资产投资



数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

图 2-12：汽车月产销量



数据来源：新纪元期货研究所 wind 资讯

铁路基建一直面临资金紧张、融资难等问题，但是 2012 年铁路投资计划经历了“三级跳”，资金压力得到一定程度缓解。早在 2011 年底召开的全国铁路工作会议上铁道部部长盛光祖表示，2012 年全国铁路安排固定资产投资 5000 亿元，其中基本建设投资 4000 亿元；铁路基建投资数据在年中时被调增到 4400 亿元；随后，又将今年全国铁路固定资产投资计划调整到 5800 亿元，其中基本建设投资 4700 亿元。9 月中旬，接近铁道部的一位铁路规划专家称，这一数字年底之前可能还会刷新，不排除基建投资数目最后突破 5000 亿元的可能性。

铁道部 9 月 10 日公布的数据显示，8 月份全国铁路基建投资完成 393.3 亿元，相比去年同期的 330.3 亿元，同比增长 19%。受铁道部资金链紧张等问题的影响，2012 年前 7 个月的铁路基建

投资数据都比去年同期大幅下降，8 月份实现“反超”，铁路基建投资出现“拐点”。随着资金面好转，一些重大在建项目开始复工、开工，来自《经济参考报》的消息，中国工程院院士王梦恕称，虽然铁路建设项目进展有些缓慢，但是目前绝大部分的项目已经开工。

我们认为，在房地产调控未有实质性放松的前提下，基建投资对钢材需求的拉动作用有限，螺纹上行的空间受限。预计短时间内基建投资好转带来的利好预期仍在，后市随着天气变冷，四季度来临，基建施工受影响，建筑钢材需求可能会出现一定的回落。

### （三）机械行业景气度下滑，四季度用钢需求难有超预期的表现

宏观经济继续下行，机械行业面临的需求压力较大。2011 年机械行业工业总产值同比增长 25% 至 16.89 亿元，2012 年上半年机械工业产销增长下行趋稳，累计完成工业总产值和销售产值 8.7 万亿元和 8.5 万亿元，同比分别增长 12.17% 和 11.69%。上半年机械工业效益增长乏力，利润总额年初一度出现负增长，行业主营业务收入利润率不断下降，去库存持续进行，分化逐渐加大。且据最新数据显示，机械行业开工旺季销售亦低于预期，销售数据维持弱势，预计全年面临较大压力。

2012 年汽车行业淡旺季表现逐渐淡化。8 月份为传统的汽车市场淡季，但 2012 年 8 月份中国汽车产销量却依然出现明显回升，呈现出“淡季不淡、企稳向好”的繁荣景象。根据《中国汽车工业产销快讯》最新数据，8 月份我国汽车销量同比增长 8.3%、环比增长 8.4% 至 1,495,227 辆。其中，乘用车销量同比增长 11.3%、环比增长 8.8% 至 1,218,884 辆；商用车销量同比下降 3.4%、但环比上升 6.6% 至 276,343 辆。2012 年 1-8 月，总汽车销量同比微升 4.1% 至 12,474,665 辆，其中乘用车销量同比增长 8.0%，商用车销量同比下降 8.9%。8 月汽车产销环比和同比均呈现一定幅度的增长，行业运行情况符合历史月度变化规律，而前 8 月车市累计产销继续呈现稳步回升态势，总体发展趋势继续向好，尤其是乘用车产销增长明显，实现了连续五个月增速超过 10% 的增长。

对于当前汽车市场发展情况，中汽协常务副会长兼秘书长董扬首先称赞中国汽车业各项表现，直言中国汽车产业能 HOLD 住。笔者认为目前我国汽车产业的发展符合以往规律，中国车市将迎来“银十”，第四季度将比第三季度发展更好，投资者乐观预期升温，将提振钢市需求。

综上，笔者认为，机械工业方面，虽然上半年机械工业总体运行环境比较严峻，行业发展面临许多困难和不利因素，但在市场倒逼机制的作用下和国家政策的引导下，机械行业产业结构调

整步伐正在加快，后市或将促进行业增长。汽车行业方面，我们认为受累于宏观经济持续下行以及区域性限购政策的影响，第四季度汽车销售难有超预期表现，平稳运行的可能性大，对钢市需求的拉动很有限。

### 第三部分 后市展望

宏观面而言，2012 年以来，受国内调整经济结构、转变发展方式，以及欧元区经济衰退、美国经济复苏趋缓等因素影响，宏观经济形势仍然存在较大的不确定性。近期美国 QE3 闪亮登场，欧盟 OMT 计划不断推进，中国央行持续运用逆回购的方式释放流动性以及“十八大”的临近，均给金融市场带来了利好支撑；但政策均具有时滞性，短期内宏观经济下行的态势能以扭转；随着政策实施效果显现，国内外宏观经济形势好转，将会提振整个商品市场。

从钢材自身基本面来看，在供需关系发生根本转变之前，弱势运行仍是钢市中期走势的主格调。国家为防止经济继续下滑，近日出台大量稳增长政策，对于短期市场企稳有一定支撑。但考虑到地方资金偏紧等原因，项目效果显现仍需一定时日。在楼市调控不放松的大背景下，“银十”只能抱着谨慎乐观的态度。由于现处于“十八大”会议召开前的敏感期，钢厂的减产始终不温不火，供求矛盾难以得到根本改善。总体而言，我们依然维持前期观点，随着国家大量稳增长基建项目的陆续展开，钢材现货市场在 10 月份将会延续 9 月的温和反弹，但反弹幅度或将有限，四季度的弱势格局难以得到根本改善。

综上所述，预计 2012 年“银十”期间螺纹期价重心仍将逐步上移，目标位暂看至 4000 点，而后随着天气变冷，需求淡季来临，期价逐步回落，下方目标位 3000 点。

## 特别声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司机构

### 总部

电话：0516 - 83831105

传真：0516 - 83831100

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦（221005）

### 北京东四十条营业部

电话：010 - 84261653

传真：010 - 84261675

地址：北京市东城区东四十条68号

平安发展大厦4层403、407室（100027）

### 南京营业部

电话：025 - 84787997

传真：025 - 84787997

地址：南京市玄武区北门桥路10号

04栋3楼（210018）

### 广州营业部

电话：020 - 87750882

地址：广州市越秀区东风东路703号

粤剧院文化大楼11层（510080）

### 苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

地址：苏州市苏州园区苏华路2号

国际大厦六层（215021）

### 常州营业部

电话：0519 - 88059972

传真：0519 - 88051000

地址：常州市武进区延政中路2号

世贸中心B栋2008-2009（213121）

### 杭州营业部

电话：0571 - 56282608

传真：0571 - 56282601

地址：杭州市上城区江城路889号

香榭商务大厦7-E（310009）

### 上海浦东南路营业部

电话：021 - 61017393

传真：021 - 61017396

地址：上海市浦东新区浦东南路

256号1905B室（200125）

### 重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023 - 67901088

地址：重庆市江北区西环路8号B幢

8-2、8-3、8-3A号（400020）

### 无锡营业部

电话：0510 - 82827006

地址：无锡市南长区槐古豪庭15号

7楼（214000）