

下有支撑上有压力 多空博弈寻求突破

黑色产业链

内容提要:

- ◆ **经济数据出现下滑。**7月宏观数据多数小幅回落。
- ◆ **粗钢产量再创新高。**中国7月粗钢产量同比增长10.3%至7402万吨，再度创造单月产量历史新高，连续5个月维持7000万吨之上。8月高炉开工率维持高位，螺纹钢库存低位震荡小幅回升。
- ◆ **房地产数据全面回落。**7月全国房地产开发投资增速报收自5月以来第三个月下滑。商品房销售面积增速和销售额增速双双回落，房屋新开工面积100371万平方米，增长8.0%，增速回落2.6个百分点。其中7月当月房屋新开工面积14651万平方米，较4月、5月、6月均显著回落。
- ◆ **出口依然受阻。**钢材出口也自16年中旬以来逐步收缩，7月我国出口钢材696万吨，较上月微幅增加15万吨，同比下降32.4%。
- ◆ **基建单月投资额小幅增加。**7月单月基建投资额12636亿元，较6月的17116亿元大幅减少4480亿元。
- ◆ **铁矿石库存回落。**国内粗钢产量在7月仍然维持于7000万吨之上并创下新高，对铁矿石的消费形成支撑，尤其是高品位铁矿石，同时钢厂铁矿石库存维持26天，港口库存下滑，说明钢厂对铁矿石有补库的动作。
- ◆ **行情预判及操作建议：**螺纹钢1801合约陷入高位三角形震荡，两度试探上行趋势线仍暂获支撑。短期均线族在高位粘合，期价在整理中寻找突破的方向。操作上暂以波段思路为宜，待突破方向确认再进行趋势多单的布防。上行则看向4500点、下行破位则将回踩3500点一线。铁矿石1709合约目前在550-610元/吨之间震荡，操作思路和螺纹类似。双焦走势同样关注上升趋势线的支撑和焦炭2500点、焦煤1500点的压力，寻机布局。

石磊

黑色产业链分析师

从业资格证: F0270570

投资咨询证: Z0009331

TEL: 0516-83831165

E-MAIL:

shilei@neweraqh.com.cn

苏州大学数学与应用数学专业理学学士，新加坡国立大学计量金融专业理学硕士。新纪元期货研究所主管，主攻黑色产业链研究。

近期报告回顾

2017年度报告:

供给需求预期回落 黑色已现阶段拐点 20170103

月度报告:

产量居高需求不淡 黑色系趋于高位震荡

20170701

经济承压需求预期下滑 黑色反弹遇阻有望回落

20170601

多空因素交织 黑色震荡前行

20170401

限产再起基建加码 黑色系仍强势波动

20170301

供给需求预期回落 黑色阶段或现拐点

20161201

前言

八月份，黑色系商品的多空博弈呈现白热化，整体而言主力多头仍然占有，由于粗钢产量持续高位，成品端和原料端走势分化。螺纹钢上探 4000 点一线后呈现高位震荡，双焦则持续拉涨，焦炭触及 2500 点一线、焦煤一度突破 1500 点大关，而铁矿石在快速冲高至 609 元/吨后回吐涨幅。黑色系商品仍维持自 6 月初以来的上升趋势，8 月末出现调整迹象，我们仍维持中长期牛市的观点，但短线也存在调整概率。

分品种来看，2017 年 8 月 1 日至 8 月 30 日的 19 个交易日中，螺纹钢 1801 合约较 7 月末上涨 8.04%，振幅达 13.74%，成交量 10781 万手；铁矿石 1801 合约仅微弱收涨 1.28%，震荡幅度达 17.66%，成交量 6578 万手；焦炭 1801 合约大涨 21.82%，振幅 28.17%，遥遥领涨于商品，成交量 805 万手；焦煤 1801 合约收涨 9.84%，振幅 24.08%，成交量 979 万手。

表 1 2017 年 8 月 1 日至 8 月 30 日黑色系列期货主力合约的表现

合约	开盘价	收盘价	最高价	最低价	涨幅	振幅	累计成交量
螺纹钢	3580	3868	4016	3531	+8.04%	13.74%	10781万手
铁矿石	549.0	556.0	609.55	518.0	+1.28%	17.66%	6578万手
焦炭	1959.0	2386.5	2502.5	1952.5	+21.82%	28.17%	805万手
焦煤	1270.0	1395.0	1528.0	1231.5	+9.84%	24.08%	979万手

资料来源：WIND 新纪元期货研究所

第一部分宏观：经济数据出现回落

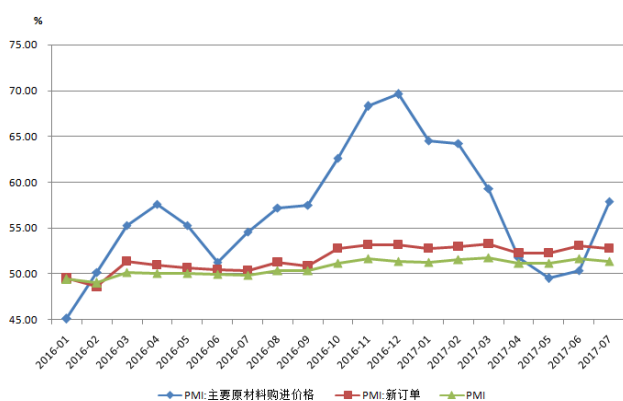
2017 年 7 月，中国主要宏观经济数据出现回落。7 月官方制造业 PMI 较上月小幅回落 0.3 个百分点，而财新 PMI 数据走高；7 月 CPI 同比增长 1.4%，较 6 月回落 0.1 个百分点，PPI 同比上涨 5.5%，与上月持平，其中黑色金属冶炼和压延加工业价格环比上升 2.7%，延续回升态势，较上月增长 2.3 个百分点；1-7 月工业增加值和工业企业利润增速双双放缓。“M1-M2 增速的剪刀差”微弱回升至 6.1 个百分点。

制造业扩张步伐有所加快。中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布，2017 年 6 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.4%，比上月小幅回落 0.3 个百分点，其中生产指数和新订单指数持续高于临界点，但均比上月有所下降，供应商配送时间指数跃至临界点之

上，原材料库存指数、从业人员指数指数仍低于临界点。而财新发布的数据显示，6月财新制造业PMI则升至51.1，比上月上涨0.7，创4个月最高。表明制造业扩张步伐有所加快。

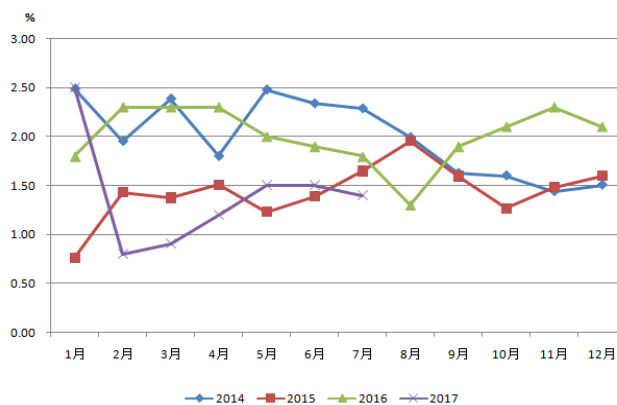
CPI 同比微降、PPI 延续持平。国家统计局公布的数据显示，2017年7月份全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨1.4%，涨幅较上月下降0.1个百分点，环比上涨0.1%；工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨5.5%，连续三个月持平，其中黑色金属冶炼和压延加工业价格同比上涨27.5%，涨幅较6月扩大3个百分点；PPI环比上涨0.2%，呈现“从降到升”的扭转，其中黑色金属冶炼和压延加工业价格环比上升2.7%，延续回升态势，较上月增长2.3个百分点。

图1. 官方制造业采购经理指数 PMI 回落 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图2. CPI 当月同比小幅回落 (%)



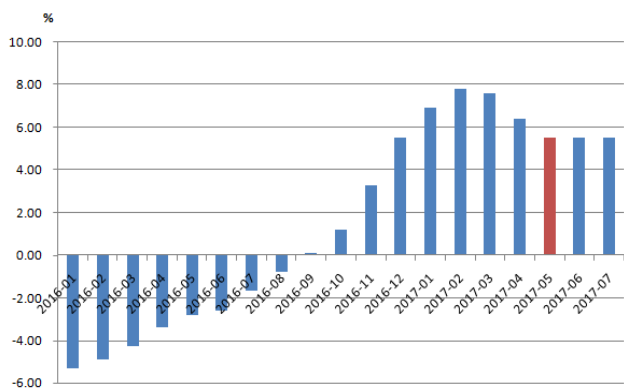
资料来源：WIND 新纪元期货研究所

工业增加值增速、工业企业利润增速双双放缓。国家统计局数据显示，2017年7月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.4%，比6月份回落1.2个百分点，比上年同月加快0.4个百分点。分行业看，7月份，41个大类行业中有37个行业增加值保持同比增长，其中黑色金属冶炼和压延加工业增长2.1%。1-7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额42481.2亿元，同比增长21.2%，增速比1-6月份放缓0.8个百分点。7月份，规模以上工业企业实现利润总额6126.7亿元，同比增长16.5%，增速比6月份放缓2.6个百分点。

M1-M2 增速的“剪刀差”再度小幅扩大。央行最新公布的数据显示，7月份，人民币贷款增加8255亿元，同比多增3619亿元，但比上月的增幅大幅减少近5000亿元。2017年7月份社会融资规模增量为1.22万亿元，比上年同期多7415亿元。其中，当月对实体经济发放的人民币贷款增加9152亿元，同比多增4602亿元。7月末，广义货币(M2)余额162.9万亿元，同比增长9.2%，增速分别比上月末和上年同期低0.2个和1个百分点；狭义货币(M1)余额51.05

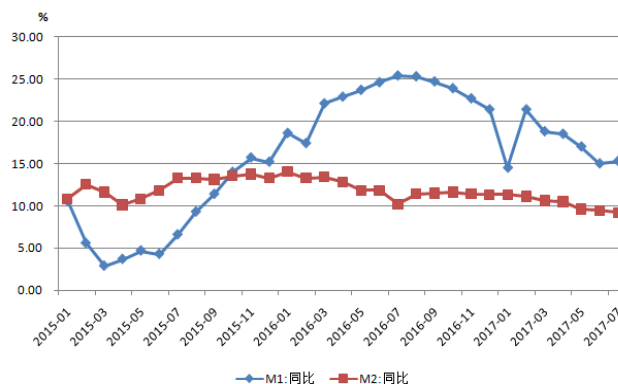
万亿元,同比增长 15.3%,增速比上月末高 0.3 个百分点,比上年同期低 10.1 个百分点;流通中货币(M0)余额 6.71 万亿元,同比增长 6.1%。“M1-M2 增速的剪刀差”为 6.1 个百分点,较上月小幅扩大 0.5 个百分点。

图 3. PPI 当月同比 (%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图 4. M1、M2 增速 (%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

第二部分 黑色产业链供需格局

展望黑色系基本面的边际变化,供给端来看,粗钢产量维持高位,将拉动铁矿石和双焦消费,抬升原材料价格,促进吨钢利润向合理范围回归,吨钢利润自千元回落至不到 600 元。后期影响粗钢供给的因素主要有两方面,一是利润的持续回落,二是“限产”政策,目前钢材产量回落的预期并不强。从钢铁的需求端而言,房地产投资增速连续 3 个月小幅下降,本月房屋新开工面积结束三连增出现较大幅度下降,同时钢材出口量维持在 700 万吨之下,而 1-7 月基建投资增速回落,单月基建投资额也有所下降。7 月有关钢材需求端的数据几乎都出现拐头迹象,后期的延续性需要进一步观察,同时房地产企业拿地热情不减,去库存回笼的资金充足,或有补库存的动作,“金九银十”仍有预期。

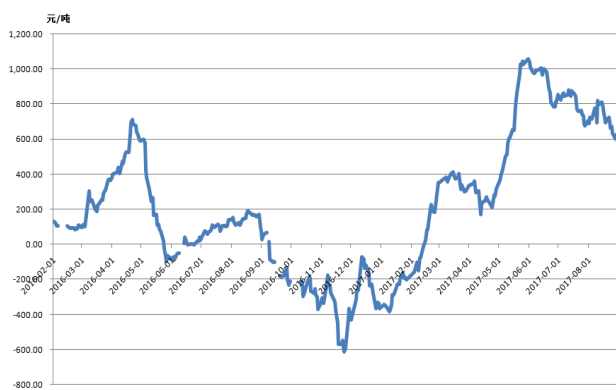
一、 钢材供给——利润下滑产量不减、库存止跌小幅回升

今年 3 月份开始,螺纹钢社会库存随着季节性旺季的到来而逐步回落,钢材现货价格坚挺走高,而原材料端成本并未有显著跟涨,因此吨钢利润快速提升,至 5 月下旬一度高达 1000 元/吨,截至 6 月底,吨钢利润仍有 851 元/吨(经过公式粗略计算),整个 7 月吨钢利润下滑 109 元/吨至 742 元/吨。尽管吨钢利润较前期高点有所下降,但仍处于高位区域。

利润的增加或减少牵动着高炉开工的提高或下降。截至 7 月底,全国高炉开工率和河北高炉开工分别为 76.93%和 80.32%,与上月底变化并不显著。近一年来高炉开工率的阶段高点依

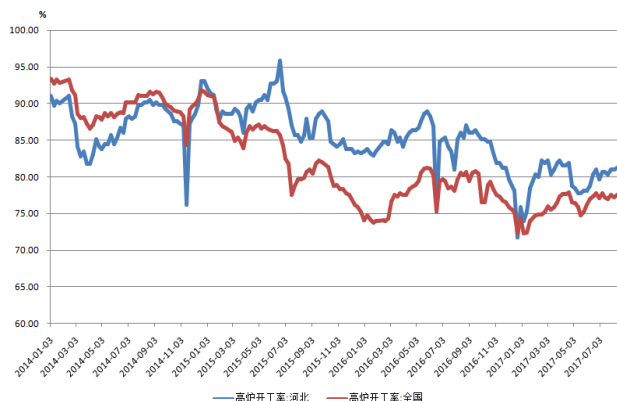
次回落，但产量却陆续创新高。开工率与产量的趋势性之间出现了一定背离，这是由于供给侧改革背景下，钢厂难以大幅提升开工率，但又由于利润可观，趋于采购高品位铁矿石以提高铁水产量。国家统计局数据显示，中国7月粗钢产量同比增长10.3%至7402万吨，再度创造单月产量历史新高，1-7月粗钢产量累计同比增长5.1%至4.9155亿吨。

图5. 吨钢利润高位小幅回落 (%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

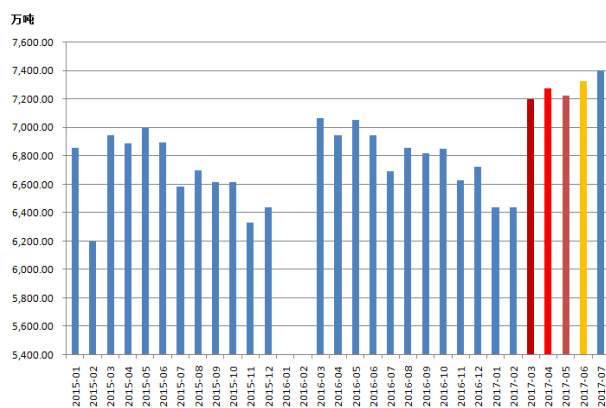
图6. 高炉开工率相对平稳 (%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

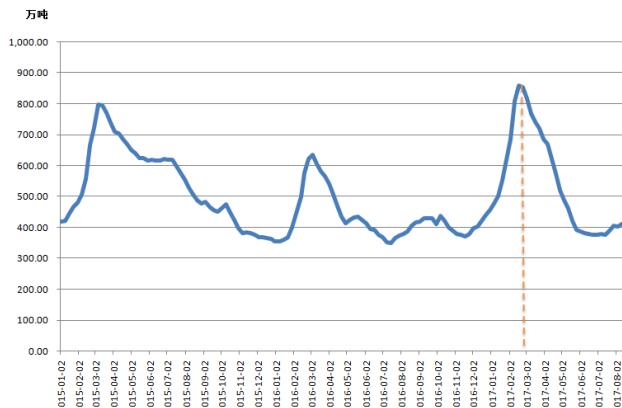
钢厂生产热情不减，促使高品位铁矿石和焦炭的需求大增，也推升了原料端商品价格，双焦和铁矿的价格在6-8月飙升，涨幅远超螺纹，使吨钢生产利润向正常水平回归，截至8月30日，利润已经回落至587元/吨，仅7月单月就收缩119元/吨。尽管如此，8月的河北高炉开工率仍较7月小幅提升近1个百分点，全国高炉开工率平稳，预期8月粗钢产量数据仍有望创新高，钢铁的供给端仍显充裕。利润对开工率的影响稍显滞后，因此供给端或至9月才会出现小幅收缩。

图7. 粗钢产量高位再创新高 (万吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图8. 螺纹钢社会库存止跌小幅回升 (万吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

从库存的角度来看，前期螺纹钢供给消耗的较为及时，社会库存快速回落，全国螺纹钢周度库存自2月中旬的859.77万吨阶段高点逐步回落，尤其在4月和5月，库存下滑较快，这是由于4月、5月单月房屋新开工面积均环比增加。连续三个月粗钢产量的扩张之后，螺纹钢周度库存近6-7月几乎维持在380万吨左右的水平，而8月则逐渐小幅回升至400万吨之上。与之相呼应的数据为，房屋新开工面积在7月单月出现大幅下滑，1-7月累计同比增速也出现拐点。

二、钢材需求预期回落——房屋新开工减速、出口回落，基建投资下滑

3月房地产调控政策升级后，15个一、二线个城市新建商品房和二手房价格的同比涨幅逐月回落，7月全国房地产开发投资增速报收自5月以来第三个月下滑，终于对实际施工产生了影响，1-7月商品房销售面积增速和销售额增速双双回落，房屋新开工面积100371万平方米，增长8.0%，增速回落2.6个百分点。其中7月当月房屋新开工面积14651万平方米，较4月、5月、6月均显著回落。钢材出口也自16年中旬以来逐步收缩，7月我国出口钢材696万吨，较上月微幅增加15万吨，同比下降32.4%；1-7月我国累计出口钢材4795万吨，同比下降28.7%。出口量连续第12个月呈同比下跌趋势。7月单月基建投资额12636亿元，较6月的17116亿元大幅减少4480亿元，但数据的下滑有一定“天气”因素。因此总体而言，钢材下游需求理论上应较6月有所回落。

风险点：房地产企业拿地热情并未消退，资金到位良好，市场对“金九银十”仍有期待。

（一）房地产市场数据回升

1、一、二线房价涨幅延续回落。7月份，因地制宜、因城施策的房地产调控政策持续发挥作用，15个一线和热点二线城市房地产市场总体稳定。从同比看，15个城市新建商品住宅价格涨幅均比上月回落，回落幅度在0.8至4.9个百分点之间。从环比看，10个城市新建商品住宅价格下降或持平；5个城市微涨，最高涨幅为0.4%。统计显示，一线城市新建商品住宅和二手住宅价格同比涨幅均连续10个月回落，7月份比6月份分别回落1.7和2.0个百分点。二线城市新建商品住宅价格同比涨幅连续8个月回落，7月份比6月份回落0.8个百分点；二手住宅价格同比涨幅连续6个月回落，7月份比6月份回落0.5个百分点。

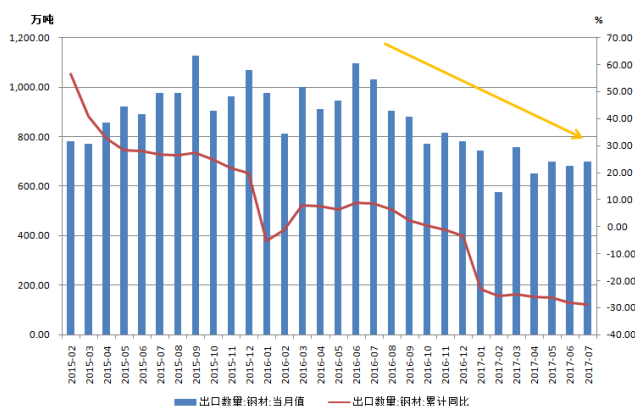
2、商品房销售面积增速和销售额增速双双回落。1-7月份，商品房销售面积86351万平方米，同比增长14.0%，增速比1-6月份回落2.1个百分点。商品房销售额68461亿元，增长18.9%，增速回落2.6个百分点。

3、**房地产开发投资增速自5月现拐点、企业购地热情仍居高不下。**2017年1-7月份，全国房地产开发投资59761亿元，同比名义增长7.9%，增速比1-6月份回落0.6个百分点。其中，住宅投资40683亿元，增长10.0%，增速回落0.2个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为68.1%。1-7月份，房地产开发企业到位资金87664亿元，同比增长9.7%，增速比1-6月份回落1.5个百分点。1-7月份，房地产开发企业土地购置面积12410万平方米，同比增长11.1%，增速比1-6月份提高2.3个百分点；土地成交价款5428亿元，增长41.0%，增速提高2.5个百分点。

4、**房屋新开工面积增速下降。**1-7月份，房地产开发企业房屋施工面积707313万平方米，同比增长3.2%，增速比1-6月份回落0.2个百分点。房屋新开工面积100371万平方米，增长8.0%，增速回落2.6个百分点。其中7月当月房屋新开工面积14651万平方米，较4月、5月、6月均显著回落。

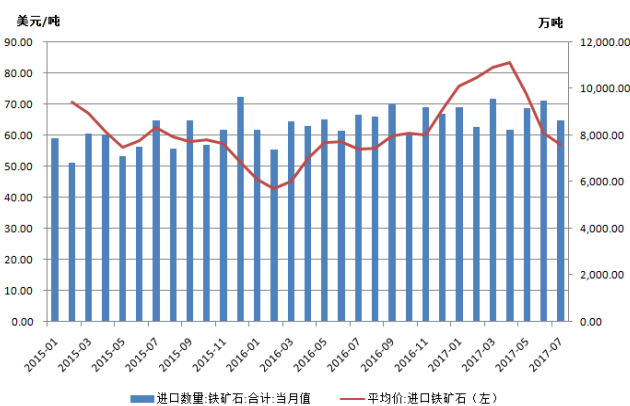
5、**房地产库存小幅回落。**7月末，商品房待售面积63496万平方米，比6月末减少1081万平方米。其中，住宅待售面积减少988万平方米，办公楼待售面积增加1万平方米，商业营业用房待售面积减少64万平方米。

图9. 钢材月度出口平稳（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图10. 铁矿石月度进口量价齐跌（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

（二） 钢材出口连续12个月同比下跌

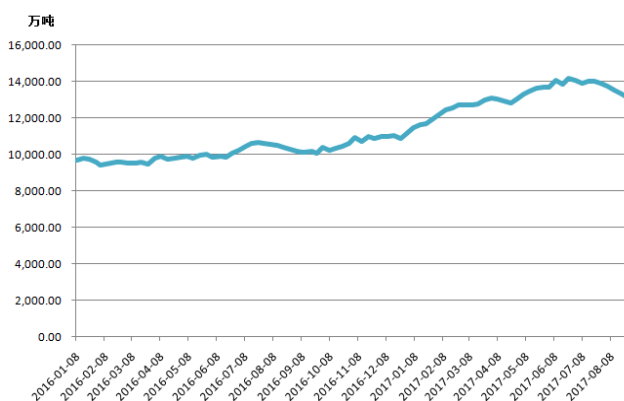
钢材出口热情自2016年中旬开始回落，月度出口量自1100万吨一线逐步减少，尤其在进入2017年以来，2月全国钢材出口量仅575万吨，创阶段新低，较1月大幅缩减167万吨，环比下降25.7%，同比下挫高达29%。2017年7月我国出口钢材696万吨，较上月微幅增加15万吨，同比下降32.4%；1-7月我国累计出口钢材4795万吨，同比下降28.7%。出口量连续第

12个月呈同比下跌趋势。出口数据的下滑基本一方面是由于国内外价格形成倒挂，国内钢材价格大幅上扬至四年新高，国内外价格出现倒挂，国内市场利润率提升，钢铁生产企业出口热情减弱，钢贸商难有出口订单；另一方面，国际市场针对中国的反倾销、反补贴案件明显增多，也对钢材出口形成一定阻碍。预计后续月度出口量将始终维持在800万吨之下。

（三）基建投资增速回落、单月投资额大幅下降

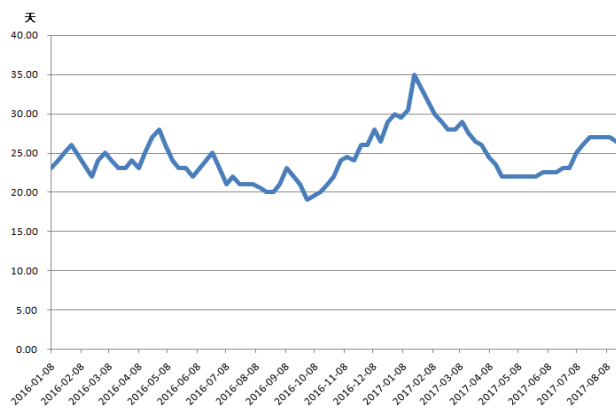
“十三五”开局之年，“一带一路”、长江经济带、京津冀三大战略在2016年稳步推进，各类基建投资规划密集出台，基建投资一直保持较高水平。2017年1-7月份，全国固定资产投资（不含农户）337409亿元，同比增长8.3%，增速较1-6月小幅回落0.3个百分点。1-7月基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）72058亿元，同比增长20.9%，增速比1-6月回落0.2个百分点。其中，水利管理业投资增长16.9%，增速比1-6月份回落0.6个百分点；公共设施管理业投资增长24.9%，增速比1-6月份回落0.5个百分点；道路运输业投资增长24%，增速比1-6月份提高0.8个百分点；铁路运输业投资增长3.3%，增速比1-6月份提高1.4个百分点。从到位资金情况看，固定资产投资到位资金341073亿元，同比增长1.5%，增速比1-6月份为提高0.1个百分点。值得关注的是，7月单月基建投资额12636亿元，较6月的17116亿元大幅减少4480亿元，但数据的下滑有一定“天气”因素。

图 11. 铁矿石港口库存小幅回落（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 12. 铁矿石库存可用天数：大型钢厂（天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

三、铁矿石：进口量价齐跌、高低品位价差扩大

7月铁矿石进口量小幅回落，进口平均价同样小幅回落，但在8月中旬进口价格已经大涨修正。国内粗钢产量连续四个月维持于7000万吨之上并创下新高，对铁矿石的消费形成支撑，尤其是高品位铁矿石，同时钢厂铁矿石库存显著回升，说明钢厂对铁矿石有补库的动作。但巨

大的港口库存仍然使得铁矿石在黑色系中呈现最弱的基本面。

1. 铁矿石进口 “量价齐跌”

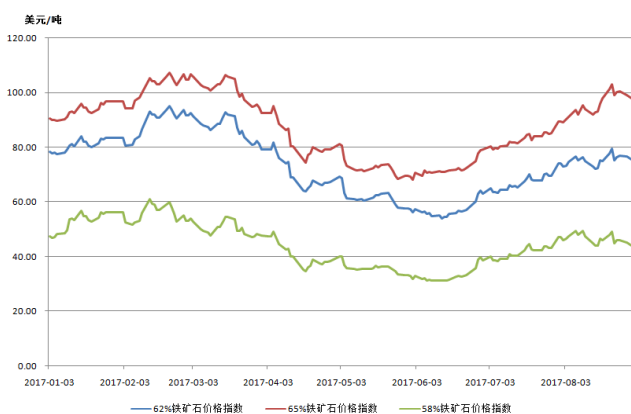
海关总署公布的数据显示，7月份中国进口铁矿石8625万吨，环比下降8.9%，同比减少2.4%；1-7月进口铁矿石6.25亿吨，同比增加7.5%。从进口价格来看，7月份铁矿砂及精矿平均进口价格为57美元，较6月的60.63美元下跌3.63美元，进口呈现量价齐跌的格局。但值得关注的是，兰格数据显示，8月17日，铁矿石进口价格已经反弹到每吨76美元。

除此之外，铁矿石高、中、低品位之间价差进一步拉大，65%品位Fe-62%品位Fe=22.35美元/吨，而在年初时该价差仅12美元；62%品位Fe-58%品位Fe=31.40美元/吨。这是由于钢厂追捧高品位矿从而推升铁矿石市场价格。

2. 港口库存自高位回落、钢厂补库存

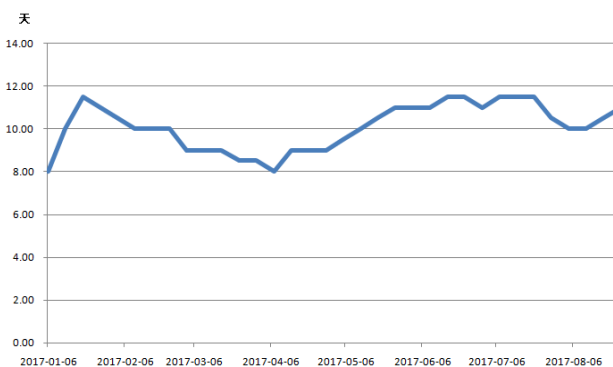
WIND数据显示，截至8月25日当周，报于13146万吨，自上月末的13886万吨大幅回落740万吨。近期由于铁矿石价格上涨，高炉开工热情良好，钢厂对于铁矿石有一定补库的动作，进口铁矿石在大型钢厂中的库存可用天数维持在26天左右。

图 13. 高低品位铁矿石价差扩大（美元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 14. 焦炭库存可用天数：大型钢厂（天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

四、双焦：需求良好、中线多空博弈

吨钢利润维持高位的背景下，钢厂对焦炭需求不减，尽管焦炭价格持续走高，钢厂仍有小幅补库动作，焦企的环保限产政策也对焦价形成支撑。但另一方面，钢材供给压力逐步回升，利润下移，粗钢产量难持续发力，十九大开幕前环保方面对钢厂也有限产的可能性，同时焦炭价格的持续暴涨也有对政策利好的提前反应。焦炭、焦煤主力1801合约在2500点和1500点均有所承压，短线调整暂获上升趋势线的支撑，中线趋势仍在多空博弈中。

第三部分 技术分析

螺纹钢 1801 合约自 6 月上旬回探 2700 点一线后，持续拉涨至 3400 点一线，呈现良好的上升趋势，同时 2700-3400 点刚好是螺纹自 2016 年 11 月以来的运行区间。

在 3400 点短暂震荡整理后，并回踩上升趋势线后，期价突破震荡区间上沿，将阶段高点刷新至 4016 元/吨，随后陷入高位三角形震荡，两度试探上行趋势线仍暂获支撑。短期均线族在高位粘合，期价在整理中寻找突破的方向。

图 15. 螺纹钢 1801 合约日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

第四部分 总结展望和操作策略

八月份，黑色系商品的多空博弈呈现白热化，整体而言主力多头仍然占有，由于粗钢产量持续高位，成品端和原料端走势分化。螺纹钢上探 4000 点一线后呈现高位震荡，双焦则持续拉涨，焦炭触及 2500 点一线、焦煤一度突破 1500 点大关，而铁矿石在快速冲高至 609 元/吨后回吐涨幅。黑色系商品仍维持自 6 月初以来的上升趋势，8 月末出现调整迹象，我们仍维持中长期牛市的观点，但短线也存在调整概率。

2017 年 7 月，中国主要宏观经济数据出现回落。7 月官方制造业 PMI 较上月小幅回落 0.3

个百分点，而财新PMI数据走高；7月CPI同比增长1.4%，较6月回落0.1个百分点，PPI同比上涨5.5%，与上月持平，其中黑色金属冶炼和压延加工业价格环比上升2.7%，延续回升态势，较上月增长2.3个百分点；1-7月工业增加值和工业企业利润增速双双放缓。“M1-M2增速的剪刀差”微弱回升至6.1个百分点。

展望黑色系基本面的边际变化，供给端来看，粗钢产量维持高位，将拉动铁矿石和双焦消费，抬升原材料价格，促进吨钢利润向合理范围回归，吨钢利润自千元回落至不到600元。后期影响粗钢供给的因素主要有两方面，一是利润的持续回落，二是“限产”政策，目前钢材产量回落的预期并不强。从钢铁的需求端而言，房地产投资增速连续3个月小幅下降，本月房屋新开工面积结束三连增出现较大幅度下降，同时钢材出口量维持在700万吨之下，而1-7月基建投资增速回落，单月基建投资额也有所下降。7月有关钢材需求端的数据几乎都出现拐头迹象，后期的延续性需要进一步观察，同时房地产企业拿地热情不减，去库存回笼的资金充足，或有补库存的动作，“金九银十”仍有预期。

7月铁矿石进口量小幅回落，进口均价同样小幅回落，但在8月中旬进口价格已经大涨修正。国内粗钢产量连续四个月维持于7000万吨之上并创下新高，对铁矿石的消费形成支撑，尤其是高品位铁矿石，同时钢厂铁矿石库存显著回升，说明钢厂对铁矿石有补库的动作。但巨大的港口库存仍然使得铁矿石在黑色系中呈现最弱的基本面。

吨钢利润维持高位的背景下，钢厂对焦炭需求不减，尽管焦炭价格持续走高，钢厂仍有小幅补库动作，焦企的环保限产政策也对焦价形成支撑。但另一方面，钢材供给压力逐步回升，利润下移，粗钢产量难持续发力，十九大开幕前环保方面对钢厂也有限产的可能性，同时焦炭价格的持续暴涨也有对政策利好的提前反应。焦炭、焦煤主力1801合约在2500点和1500点均有所承压，短线调整暂获上升趋势线的支撑，中线趋势仍在多空博弈中。

行情预判及操作建议：螺纹钢1801合约陷入高位三角形震荡，两度试探上行趋势线仍暂获支撑。短期均线族在高位粘合，期价在整理中寻找突破的方向。操作上暂以波段思路为宜，待突破方向确认再进行趋势多单的布防。上行则看向4500点、下行破位则将回踩3500点一线。铁矿石1709合约目前在550-610元/吨之间震荡，操作思路和螺纹类似。双焦走势同样关注上升趋势线的支撑和焦炭2500点、焦煤1500点的压力，寻机布局。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们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。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号新纪元期货大厦

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025-84787999
传真：025-84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
传真：0519-88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513-55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560998
传真：0512-69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021-61017395
传真：021-61017336
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

杭州营业部

电话：0571-85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号

广州营业部

电话：020-87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号