

2023年11月4日

钢材：万亿利好发酵，减产概率提升

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

从业资格号：

F03092822

交易咨询号：

Z0017125

联系人

郑航

从业资格号：

F03101899

联系电话：

020-88523420

核心观点

10月中上旬，钢材市场因弱需求拖累而持续震荡下挫，随着下旬发行万亿新增国债的通过，市场情绪重新得到提振。截至本周五，以期货主力2401合约来观察，价格整体先抑后扬。虽钢材供需现实需求较弱，制约钢价上涨空间，但钢厂持续亏损，减产可能性增加，短期状况环比有望边际改善：

供应方面，钢厂减产可能性提升，钢价回调空间有限。原料铁矿方面，人民币贬值支撑铁矿进口成本，期货价临近矿山成本，四季度矿价下行空间有限；原料双焦方面，用煤需求季节性波动，预计四季度焦价先抑后扬；钢厂方面，凛冬已至，炉料价格居高不下，钢厂亏损加剧，矛盾开始积累，且粗钢产量平控政策预期仍在，未来行业大面积减产可能性提升，或导致成品钢材供给快速收缩。

需求方面，热卷表现好于螺纹。汽车、造船业订单增长在一定程度上拉动了板材的消费，而地产、基建走弱的拖累下，成品钢材需求整体仍然偏弱。地产方面，企业、居民购房的能力及意愿降低，存量房积压，新开工面积增速大幅走低拖累建材消费；基建方面，以往“土地财政”的发展模式难持续，当前项目开工走弱拖累建材需求，近期地方“化债”政策逐步推进，对于财政支出拉动效果需进一步观察。

总的来看，在成本难降，需求收缩的大背景下，钢厂生产利润已然持续下滑，钢厂蒙受的生产经营压力越来越大，难以持续，建议关注钢厂产量动态，可逢低买入看涨期权。价差方面，因汽车、造船业产销增长对卷板消费有所拉动，热卷需求表现将强于螺纹，且两者生产成本相差50-100元/吨，卷螺差继续走弱的合理空间较小，因此策略上可考虑做多2401合约卷螺差（多热卷HC2401、空螺纹RB2401）。

建议关注的风险事件：1、基建项目资金状况改善，带动需求持续改善；减产全面推进（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，导致短期钢材现实需求弱于往年同期（下行风险）。

目录

一、月度市场变动：10月价格先抑后扬	3
二、供应端：原料成本高企，减产概率提升	5
1、钢厂：生产利润恶化，四季度减产可能性提升	5
2、原料铁矿：供不应求，库存走低支撑矿价	6
3、原料双焦：11月中下旬焦价更易企稳	9
三、需求端：旺季需求改善，但地产、基建仍显拖累	11
1、地产：政策组合效果一般，存量房积压拖累建材消费	11
2、基建：土地财政走弱，政府加大发债力度	15
3、制造业投资：订单有所好转，企业中长期投资增加	17
4、汽车、造船业：近期产销好转，对热卷消费有所支撑	18
四、钢材产销与库存变动：存货压力仍较高	20
1、五大成品钢材总产销存：	20
2、螺纹钢产销存：	21
3、热轧卷板产销存：	22
五、后市展望：需求虽弱，钢厂减产可能性增大	23
免责声明	26

一、月度市场变动：10月价格先抑后扬

图表：钢材产业链月度汇总价格表

市场	项目	9月28日 (元/吨)	11月3日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	螺纹 rb2401	3690	3805	115	3.12
	热卷 hc2401	3795	3899	104	2.74
	铁矿石指数	846	903	58	6.82
	焦煤指数	1836	1861	25	1.33
	焦炭指数	2533	2487	-46	-1.81
现货	上海 20mm 螺纹	3790	3940	150	3.96
	广州 20mm 螺纹	3910	3990	80	2.05
	上海 4.75mm 热卷	3810	3870	60	1.57
	广州 4.75mm 热卷	3840	3890	50	1.30
	上海 1.0mm 冷卷	3980	4160	180	4.52
	上海 20mm 中板	4320	4310	-10	-0.23
	青岛港 PB 粉	941	962	21	2.23
	吕梁主焦煤	2100	2200	100	4.76
	唐山一级焦炭	2690	2580	-110	-4.09
	唐山钢坯	3480	3540	60	1.72
利润	螺纹电炉(谷电)利润	5	44	39	-
	螺纹高炉法利润	-398	-299	99	-
	热卷高炉法利润	-380	-355	26	-

来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据，通达信

原料价格：万亿新增国债的利好极大提振了市场投机情绪，在低库存背景下，补库存预期被持续放大，炉料价格整体上行。双焦方面，由于电煤需求量阶段性走低，期货盘面交易情绪一般，本月焦煤期货指数价月环比+1.33%，焦炭期货指数价月环比-1.81%；铁矿方面，盘面投机情绪高涨，加之钢厂铁水产量仍然维持高位，库存偏低，铁矿期货价格主导上涨，本月铁矿石期货指数价月环比+6.82%。

钢材价格价差：1、从盘面来看，钢价整体走势先抑后扬，月环比上涨，截至11月3日下午期货主力2310合约收盘，螺纹价3805元/

吨 (+115/+3.12%)、热卷价 3899 元/吨 (+104/+2.74%)。

2、期货 2310 合约基差方面，螺纹基差月环比走强、而热卷基差月环比走弱，上海市场螺纹现货基差为+135 元/吨，走强 35 元/吨，热卷现货基差为-29 元/吨，走弱 44 元/吨。

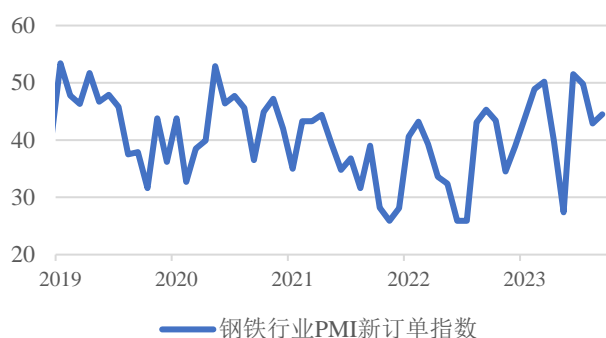
3、利润方面，10 月钢材生产利润亏损面仍然较大，谷电螺纹利润稍好，高炉螺纹利润为-299 元/吨，热卷利润为-355 元/吨，电炉螺纹谷电利润为 44 元/吨，10 月底样本高炉法钢厂利润盈利占比仅为 16.45%，较 9 月底下滑近三成。

二、供应端：原料成本高企，减产概率提升

1、钢厂：生产利润恶化，四季度减产可能性提升

今年第三季度，钢厂利润持续恶化。此前我们曾在半年报中提到因6月钢铁行业订单阶段提升、钢厂原料成本变动相对滞后，使得高炉利润阶段性修复。但订单改善主要来自于套利商入场采购，实际下游需求并未明显好转，因而利润的改善难持续。第三季度钢铁行业整体订单疲弱，在地产、基建行业资金链面临较大压力的形势下，受建筑钢材消费走弱的拖累，钢厂订单不但在7-8月需求淡季时表现偏淡，而且“金九”旺季时表现不旺。与此同时，受第三季度原料价格居高不下的影响，成品钢材生产利润继续恶化，国内高炉法样本钢企的盈利占比已从6月底60%的钢企盈利，减少到目前仅30%的钢企获得盈利。

图表：国内钢铁行业 PMI 新订单指数



图表：高炉法钢企利润盈利比例

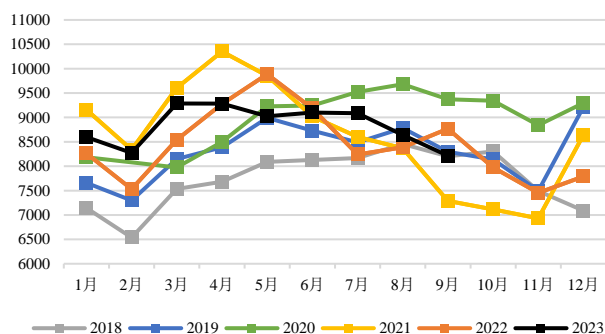


来源：广金期货研究中心，钢联数据

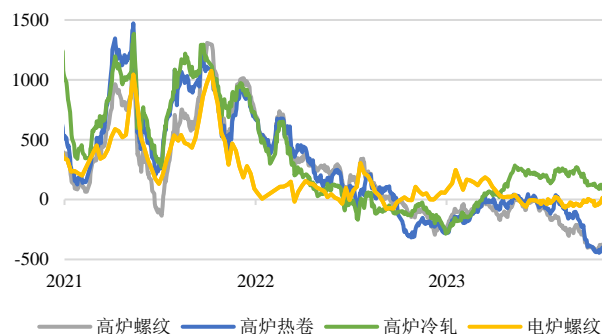
四季度钢厂减产概率提升。从产量政策来看，截至9月底市场预期期的2023年粗钢产量“平控”政策仍未全面落地，自二季度以来，成

品钢材供给压力环比下降，但钢厂铁水产量一直保持高位，供给压力未得到根本性缓解，根据统计局数据，1-8月粗钢产量累计同比增长2.85%，距离产量平控政策目标仍有较大空间。从环保政策来看，北方地区冬季防雾霾的难度加大，河北等地区焦钢企业将需要通过阶段减产、停产来满足当地环保要求。从生产利润来看，电炉钢厂处于盈亏平衡附近，而高炉钢厂利润整体明显走弱，因此四季度内陆地区成本较高的钢厂的检修量增多的可能性提升。基于以上三方面因素，我们预计今年第四季度成品钢材产量仍有继续下降的空间，从而支撑成品钢材价格。

图表：统计局口径月度粗钢产量（万吨）



图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



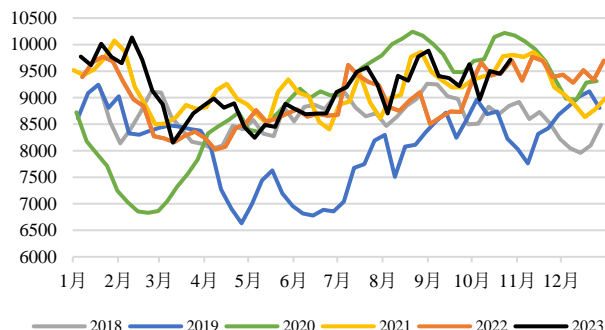
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、原料铁矿：供不应求，库存走低支撑矿价

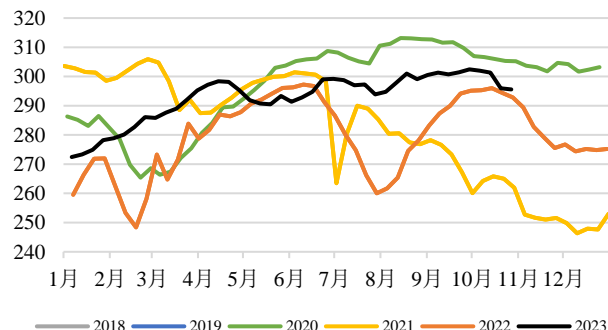
10月以来，铁矿供应有所增加，但需求仍延续高位增长态势，导致港口库存持续走低，铁矿价格整体表现坚挺上扬。供应方面，铁矿高价激发了海外发运量增长，整体节奏与2021年同期相当。需求方面，粗钢产量压减政策并未全面推进，而其他非标钢材如型钢、冷轧卷板、特钢需求增长对冲了螺纹钢需求下滑的负面影响，使得10月以来高炉

钢厂开工及铁矿需求持续维持高位。

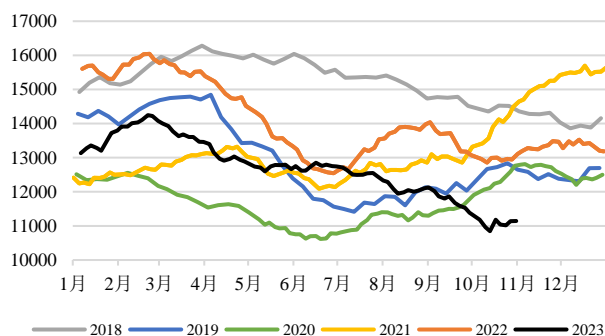
图表：国内 45 座港口铁矿周均到港量（万吨）



图表：247 家钢厂进口铁矿日均消耗量（万吨）



图表：国内 45 座港口铁矿石库存（万吨）

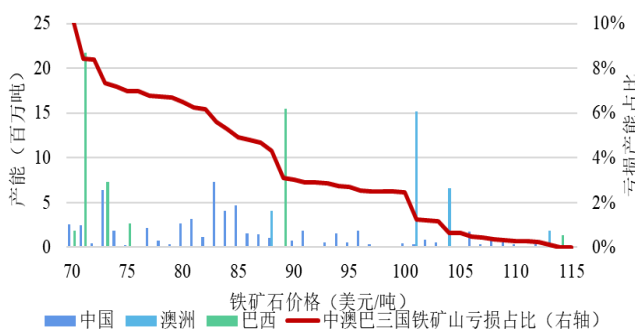


来源：广金期货研究中心，钢联数据

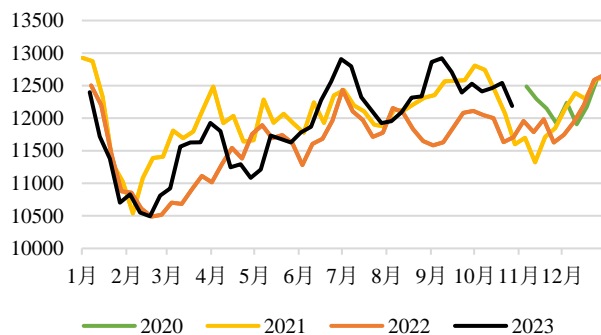
据世界钢铁协会的估算，今年 1-8 月全球 63 个主要钢铁生产国粗钢产量同比增长 0.2%，其中中国粗钢产量增长 2.6%，若第四季度国内有意愿推进粗钢产量平控全面落实，全球粗钢同比增速减量主要由中国贡献的话，那么低于此价格则铁矿供应量增速需要减少 4.42%，澳洲、巴西是我国铁矿石的主要进口来源国，从中澳巴三国铁矿矿山送到国内主港成本来分析，4.5%的铁矿矿山边际产能 C1 成本线对应到青岛港 62%铁矿到港价格为 88 美元/吨，对应人民币完税价为 760 元/吨，当市场价低于此价格时将引发矿山生产陷入亏损，届时足以抵消粗钢产量平控政策带来的铁矿需求减量。而人民币贬值又推升了进

口铁矿成本，若价格过低则会导致铁矿矿山边际产能减产。今年青岛港 62%铁矿到港价格前低位为 97.35 美元/吨，对应人民币完税价 836 元/吨。

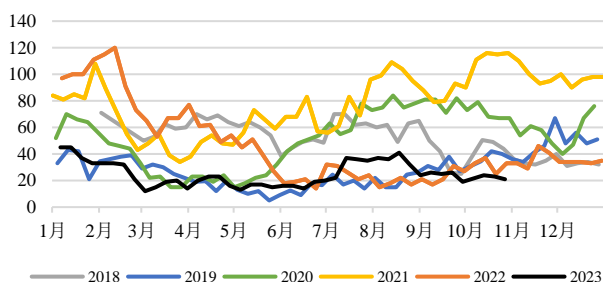
图表：中澳巴三国铁矿山送到港成本分析



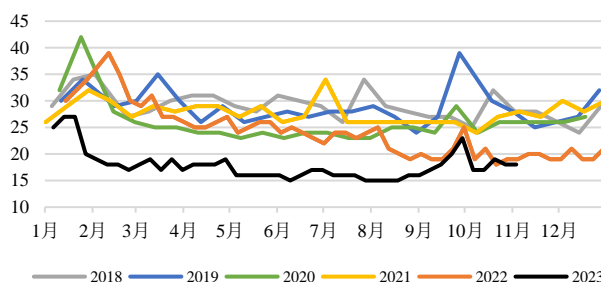
图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



图表：国内 45 港进口铁矿石压港天数（天）



图表：主流钢厂铁矿石库存天数（天）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

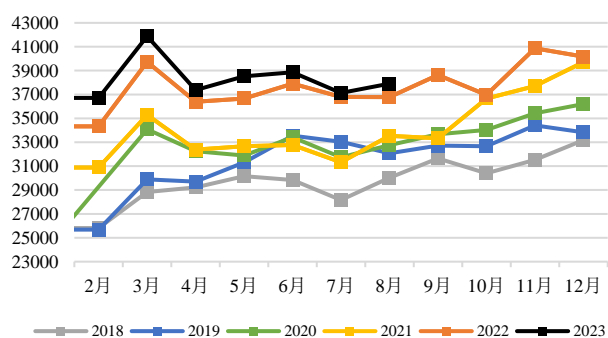
由于我国铁精粉供应高度依赖进口，进口依赖度将近 8 成，因此在国内库存较低的状况下，海外进口矿对于铁矿市场具有较高的定价权，人民币贬值将导致铁矿成本支撑显著抬升。第三季度以来国内钢厂因利润不佳而普遍采取低库存策略。国内 45 座主流港口铁矿压港天数 19 天，样本钢厂进口铁矿平均可用天数 23 天，均处于近 5 年同期低位水平，表明当前市场供应仍然偏紧，国内铁矿价格走势对于外盘价格波动更加敏感，短期内供需错配可能引发价格反弹。因此我们认

为，11月铁矿价格维持震荡概率较高，关键取决于钢厂减产规模是否带来铁矿供应边际重回宽松，价格难跌破前低水平，对于成品钢材生产成本及钢价均有支撑。

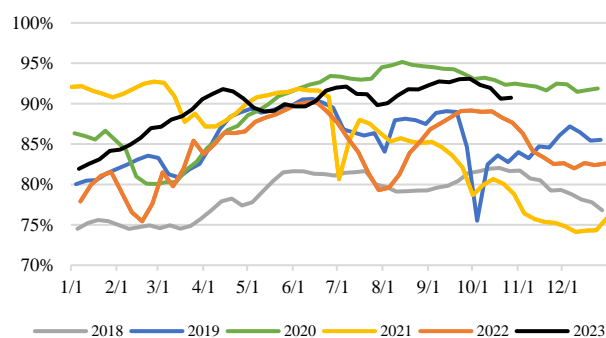
3、原料双焦：11月中下旬焦价更易企稳

从双焦中下游库存来看，焦钢企业维持低原料、成品库存的安排，截至10月底，国内焦钢企业焦煤总库存1532.98万吨，同比-10.57%；企业焦炭总库存600.95万吨，同比-10.27%，均处于近5年同期低位水平。随着夏季用电高峰结束，国内原煤用量整体有所减少，11月中旬以前煤炭供需紧张缓解，较铁矿而言，双焦价格表现相对一般。

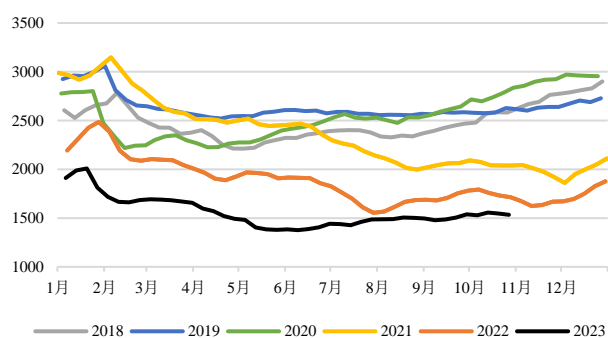
图表：炼焦煤月度供应量（万吨）



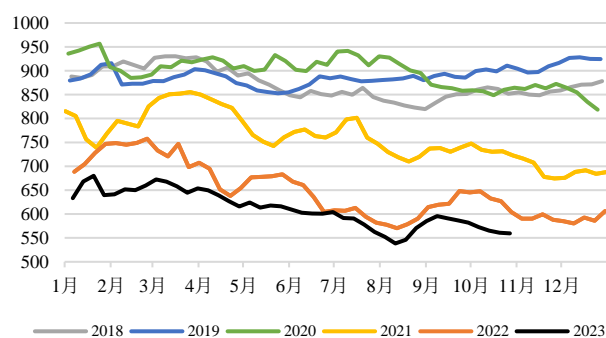
图表：样本高炉钢企产能利用率



图表：国内样本焦钢企业焦煤总库存（万吨）



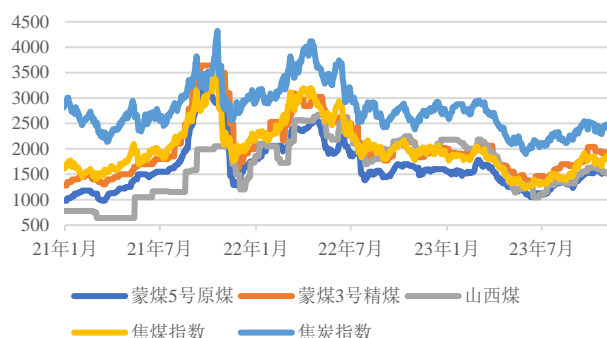
图表：国内样本焦钢企业焦炭总库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

而11月中旬-12月冬季取暖用电煤需求量增加，将引发煤炭新一轮供需偏紧，在低库存背景和补库存预期支撑下，煤焦价格或将重新走强。整体来看，我们预计煤焦将逐渐企稳偏强，并将对成品钢材生产成本及期货01合约价格有所支撑。

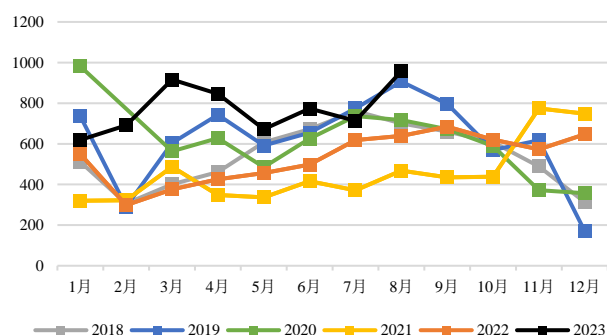
图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



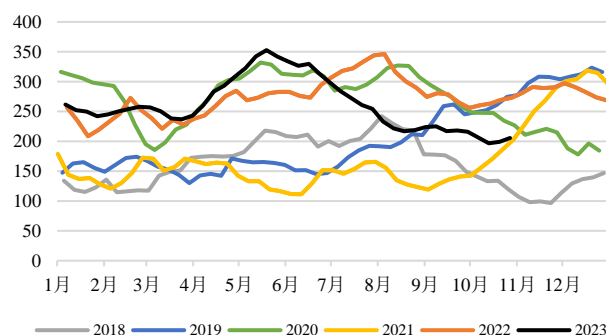
图表：进口俄罗斯焦煤价格（元/吨）



图表：炼焦煤进口量（万吨）



图表：样本煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



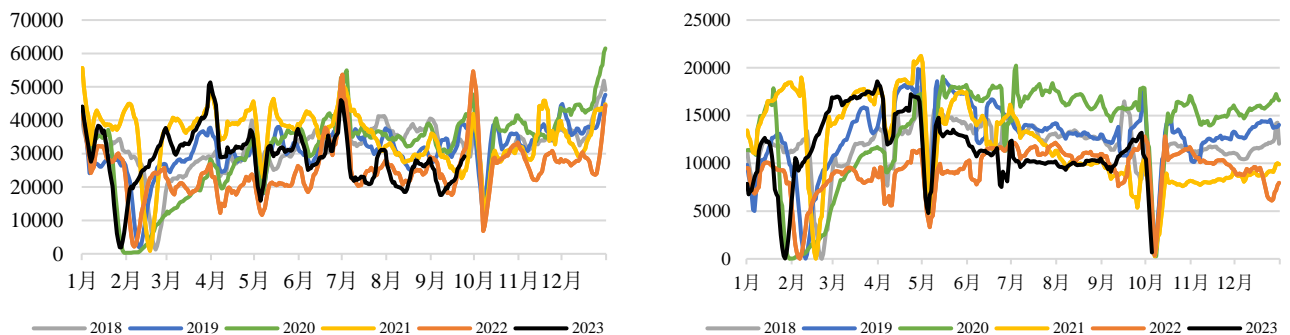
来源：广金期货研究中心，钢联数据

三、需求端：旺季需求改善，但地产、基建仍显拖累

1、地产：政策组合效果一般，存量房积压拖累建材消费

地产刺激政策频出。3月份起，住房成交由盛而衰，相关部门陆续加大刺激力度，除了央行年内累计2次降息、2次降准以外，8月底多地推出“认房不认贷”首付优惠政策。政策组合效果一般。从高频数据来看，无论是30座大中城市样本的商品新房市场成交，还是东部12座城市二手房市场成交数量，恢复效果均一般。

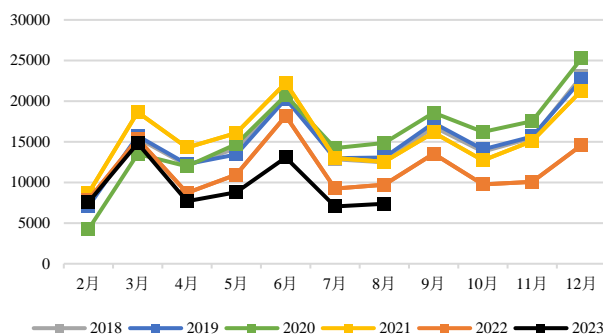
图表：30座大中城市商品房周均成交套数（套） 图表：东部12城二手房周均成交套数（套）



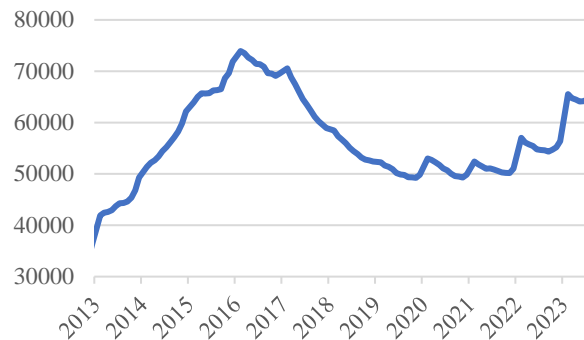
来源：广金期货研究中心，Wind

我们来看当前房地产市场所面临的问题，不仅呈现需求收缩，而且待售存量房数量明显增加。从数据来看，商品房销售下滑，房屋待售库存明显增加。1-9月商品房累计销售面积84806万平方米，同比下降7.5%，其中住宅销售面积下降3.2%。9月商品房待售面积同比增长18.3%，其中住宅待售面积增长19.7%。销售下滑拖累，房企资金状况不容乐观。1-9月房企资金到位量累计同比下滑14.2%，国内房企普遍面临资金困难。

图表：商品房销售面积（万平方米）



图表：商品房累计待售面积（万平方米）



来源：广金期货研究中心，Wind

追本溯源，是什么在影响居民和企业继续举债购房意愿？

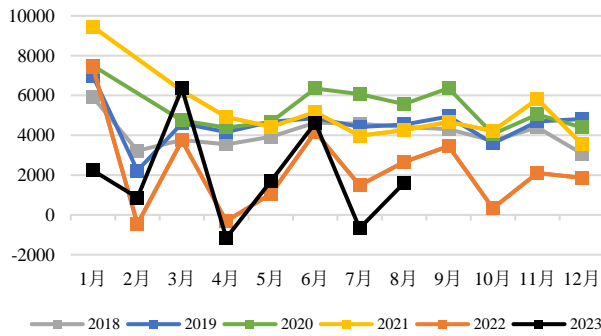
首先，我们从二季度居民部门、非金融企业部门杠杆率来观察，两者分别高达 63.5% 和 167.8%，居民和企业均债台高筑，其中国内居民部门杠杆率已接近发达国家美国的水平。

其次，受海外央行持续加息、外需收缩及 G7 国家产业链主动“去风险化”政策的影响，国内制造业出口景气状况整体下滑，新出口订单 PMI 自 4 月以来持续处于荣枯线以下，企业订单及利润下滑进一步影响了企业和居民收入增长预期。

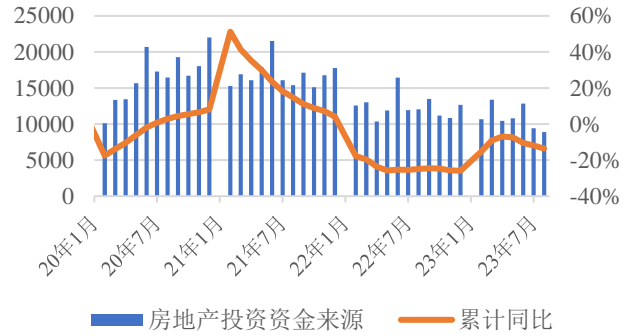
再者，由于地产价格增长的“财富效应”不再明显，取而代之的是购房持有期成本和交易成本所产生的“逆财富效应”，短期国内地产市场投资收益出现负回报，相比之下，欧美国家固收类资产则更加具有价值投资吸引力。

三重因素导致居民和企业在地产业市场继续加杠杆的意愿降低，与之相对应的是房屋销售下滑，房企销售资金回款困难。

图表：居民当月新增中长期贷款（亿元）



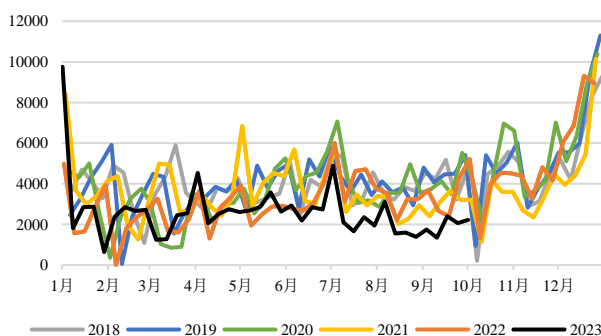
图表：房企资金到位情况&累计同比



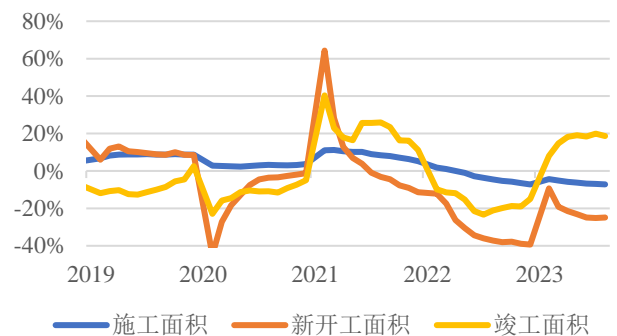
来源：广金期货研究中心，Wind

项目资金回款困难，使得房企购置土地及新开工意愿下降。从房地产市场的几个关键指标来看，如施工、新开工面积增速、规划土地成交面积仍然处于低迷状态，没有出现明显的复苏迹象。由于购房需求减少导致待售存量房增加，而部分地区政策限制了当地房价回调幅度，更进一步加大了房企的销售回款难度，资金压力下，房企土地购置更加保守。1-9 月国内 100 座城市规划土地成交面积累计同比下滑 17.8%，其中三季度降幅尤为明显。存量项目竣工为主，新开工持续走弱。1-9 月地产新开工面积累计同比下滑 24.89%，施工面积累计同比下滑 7.16%，对于在施工前期需大量投入使用的建筑钢材的消费而言，其影响首当其冲。

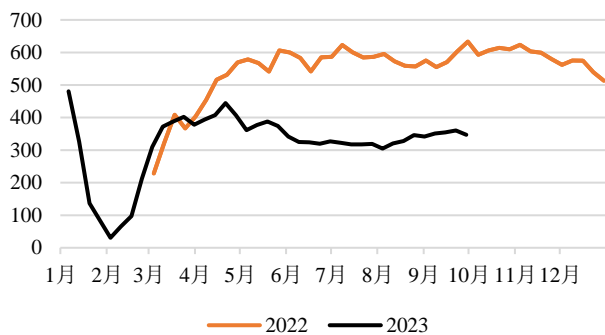
图表：100 座城市土地成交面积（万平方米）



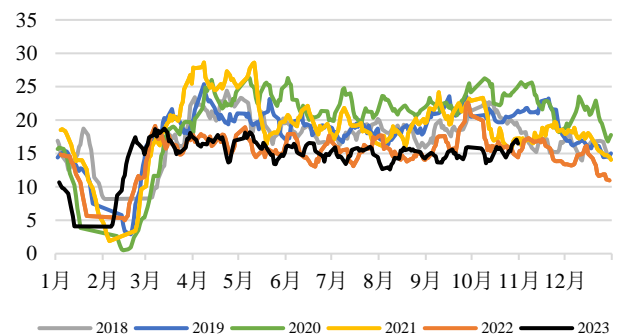
图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



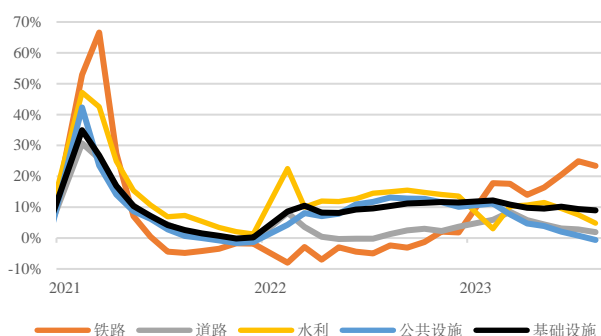
来源：广金期货研究中心，Wind

地产弱开工对建筑钢材拖累效果显现。偏向于地产施工前端的建筑钢材的实际需求明显走弱。进入10月，建筑钢材市场并未迎来往年“金九银十”的需求旺季，国内样本水泥厂对地产、民用端发货量较去年减少43.13%，主流贸易商建筑钢材成交量较去年同期亦有所下降，显然建筑钢材消费受到了房屋新开工面积减少的拖累。随着气温逐渐降低，以螺纹钢为主的建筑钢材消费难有起色。

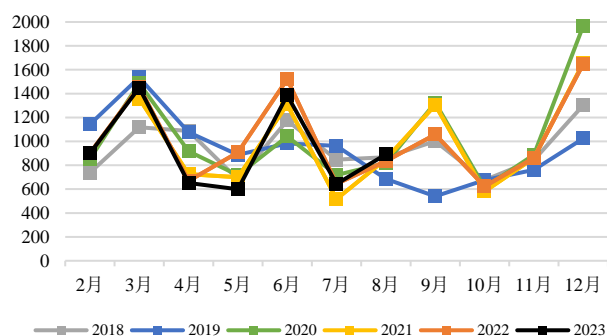
2、基建：土地财政走弱，政府加大发债力度

从政府公共财政支出数据来看，资金缺位拖累基建施工。1-9月，基建投资累计同比增长8.64%，较年初增速高位回落3.54%。受前三季度基建资金整体缺位的拖累，工程项目建设有待加速，建材需求较弱，螺纹需求同比下滑。

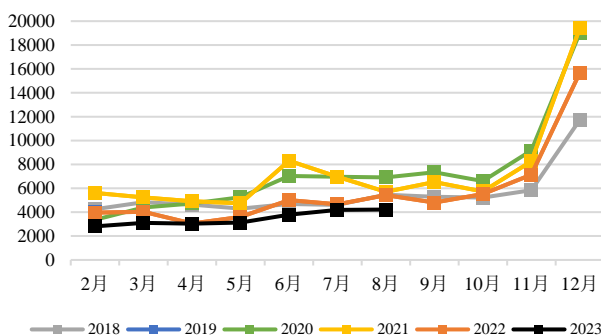
图表：基础设施建设投资累计同比



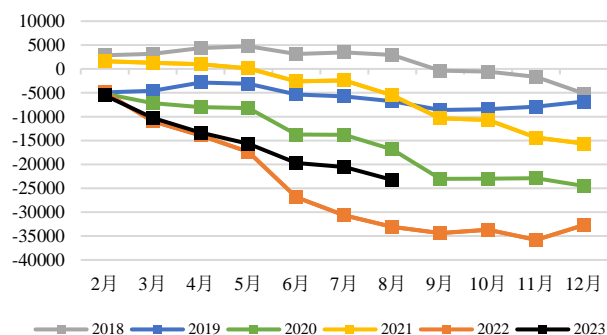
图表：政府公共财政交通运输支出（亿元）



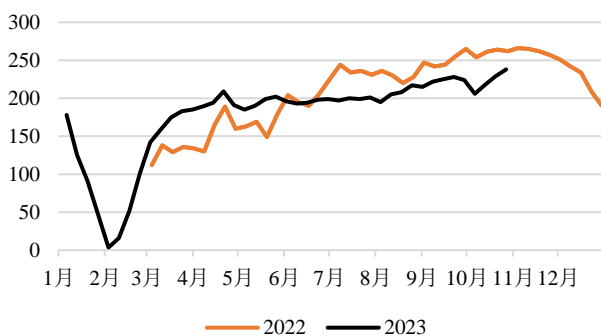
图表：地方政府土地出让金当月收入（亿元）



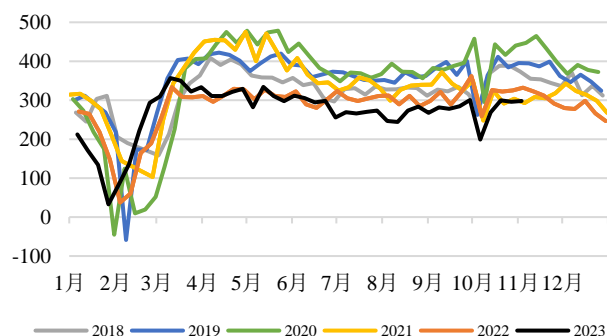
图表：地方政府性基金累计收支差（亿元）



图表：样本水泥厂周度直供量（基建）（万吨）



图表：螺纹钢周度需求量（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

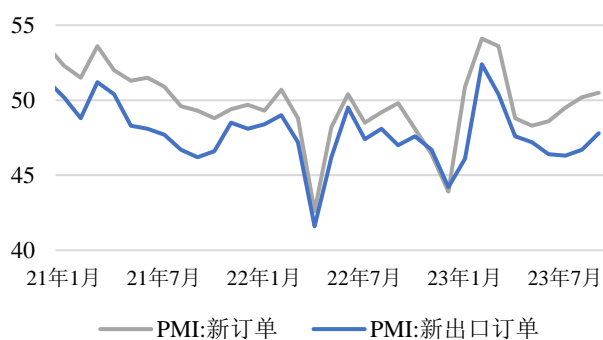
“土地财政”走弱，地方政府性基金收入下滑。由于房企减少土地购置，1-9月地方土地出让收入同比减少19.81%。地方政府性基金缺口较大。

而从边际来看，基建资金状况有所改善。1-9月地方政府性基金收支差为-27685亿元，相比去年同期有所收窄。地方专项债大量增发，填补政府性基金缺口。1-9月地方政府专项债累计发行额48318亿元，同比增长9.52%，其中有将近6成用于填补地方政府性基金缺口，扣除该项后盈余19512亿元，较去年同期多近万亿。同时，今年10月发行特别国债1万亿，用于支持地方防洪基建，基建资金将更加充裕。

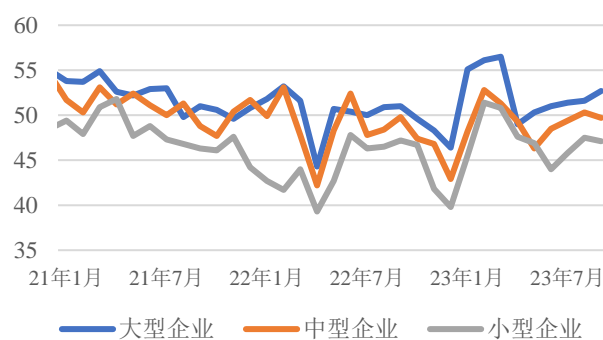
3、制造业投资：订单有所好转，企业中长期投资增加

制造业订单状况有所改善，整体利润跌幅缩窄。1-9月全国规模以上工业企业实现利润总额累计同比下降9%，较上半年跌幅有所收窄。企业投资意愿维持较高。1-9月制造业投资累计同比增6.2%，环比小幅回升。今年三季度企业中长期贷款相比去年略有下滑，但仍处于往年较高水平。企业投资金额维持较高，有利于支撑设备用钢需求。

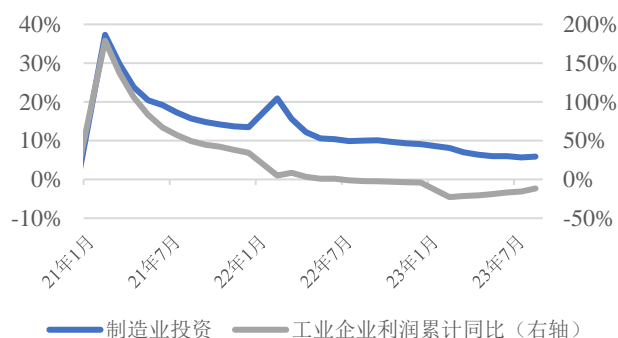
图表：制造业 PMI 新订单情况



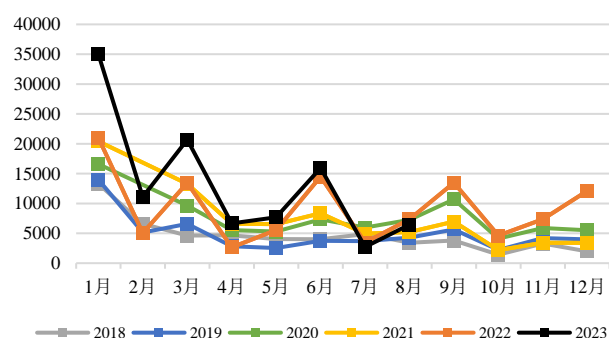
图表：各规模制造业企业 PMI 新订单情况



图表：制造业投资增速与企业利润累计同比



图表：企(事)业单位新增中长期贷款 (亿元)



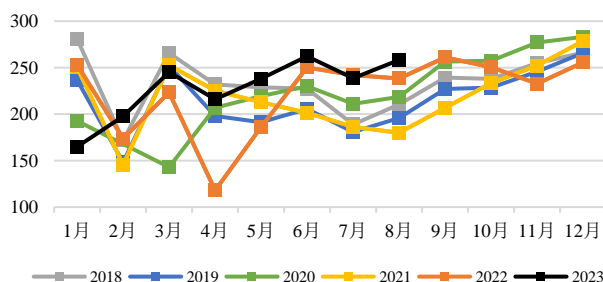
来源：广金期货研究中心，Wind

4、汽车、造船业：近期产销好转，对热卷消费有所支撑

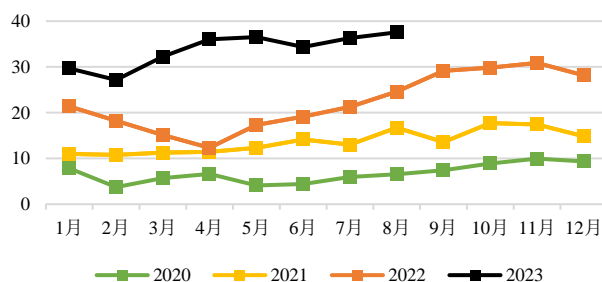
今年三季度新能源汽车购置补贴政策得以延续。目前乘用车销量有小幅回升迹象，10月狭义乘用车零售销量预计202.0万辆，环比增0.1%，同比增9.5%。

汽车生产制造中主要用到钢材中的热轧卷板、中厚板等板材，是钢材终端消费的重要边际组成部分。汽车产销的整体改善带动了板材消费恢复，随着居民出行需求逐渐增加，在汽车购置补贴持续下，汽车产销增长一定程度上对热卷、冷卷消费的有所拉动。

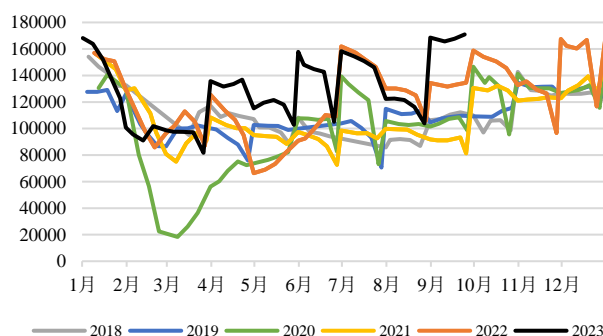
图表：乘用车月度销售量（万辆）



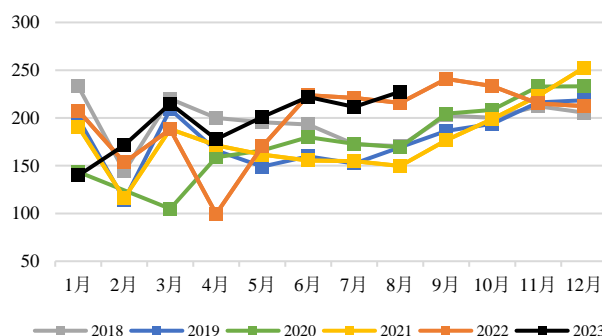
图表：乘用车月度出口数量（万辆）



图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



图表：国内乘用车产量（万辆）

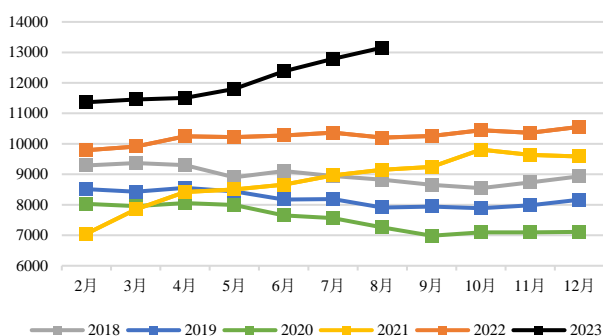


来源：广金期货研究中心，钢联数据

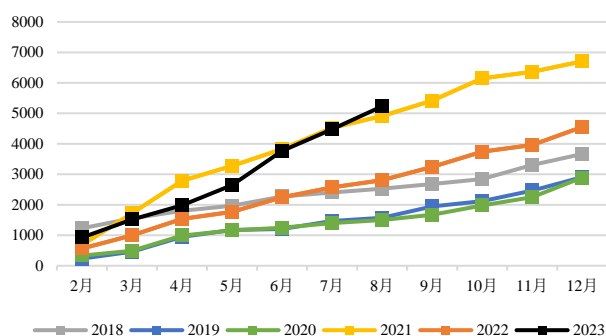
今年 1-9 月造船业订单大幅增长，国内造船业在手订单累计量 13393 万载重吨，同比增 30.59%，新订单累计量 5734 万载重吨，同比增 76.70%。在造船过程中大量使用板材、型材，造船订单增长对板材消费有边际支撑。

汽车、造船产销增长，在一定程度上对冲了制造业投资增速下滑对卷板消费的拖累，对热卷、冷卷消费的支撑作用有所显现。

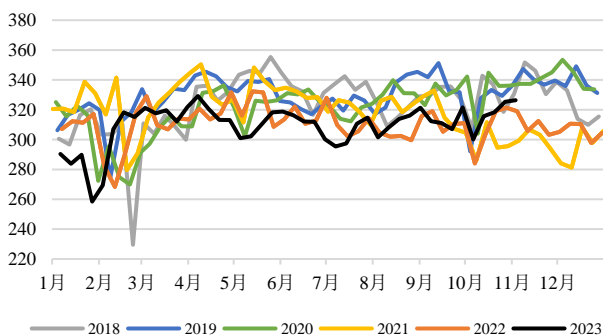
图表：造船业在手订单（万载重吨）



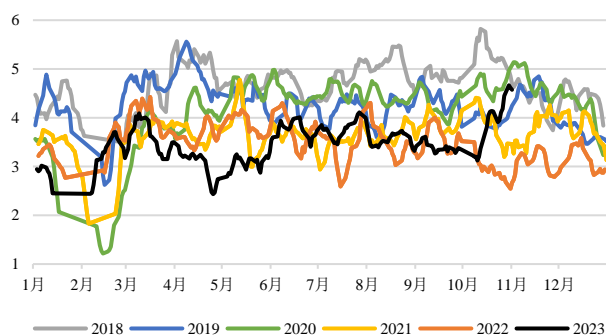
图表：造船业新增订单（万载重吨）



图表：热轧卷板表观消费量（万吨）



图表：全国样本贸易商热轧卷板成交量（万吨）

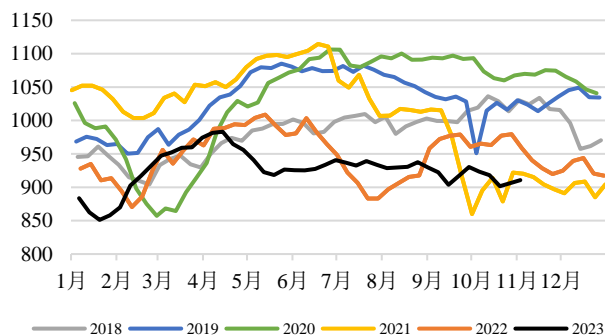


来源：广金期货研究中心，钢联数据

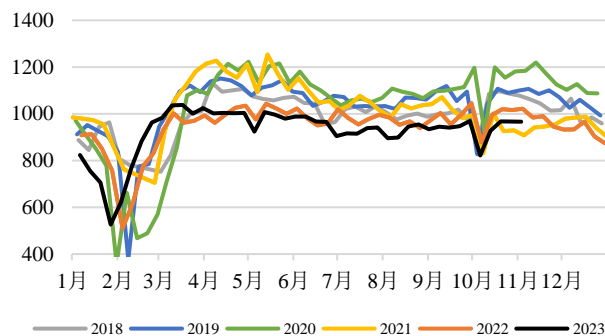
四、钢材产销与库存变动：存货压力仍较高

1、五大成品钢材总产销存：

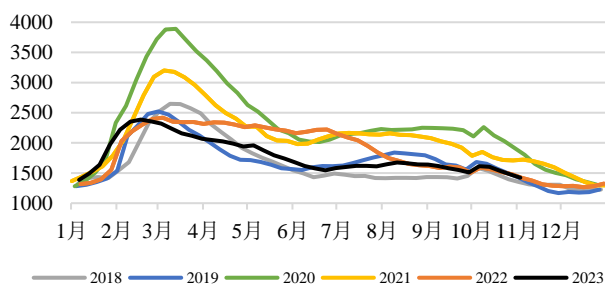
图表：五大成品钢材总产量（万吨）



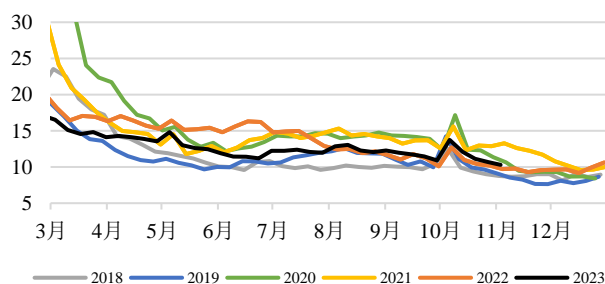
图表：五大成品钢材总消费量（万吨）



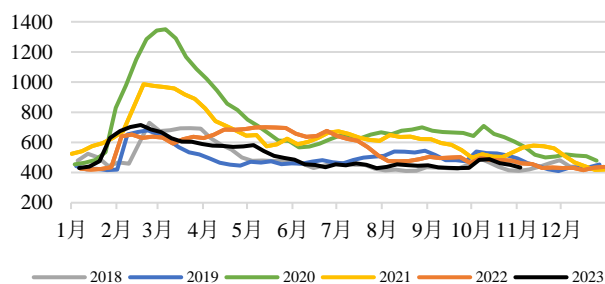
图表：五大成品钢材：总库存（万吨）



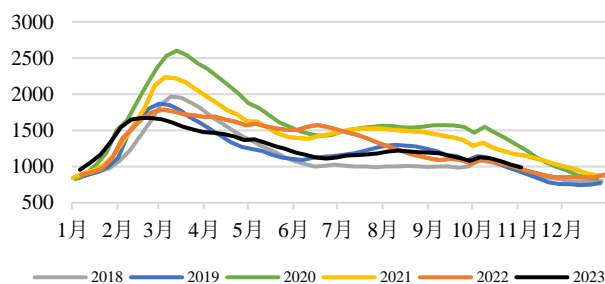
图表：五大成品钢材：库存天数（天）



图表：五大成品钢材：钢厂库存（万吨）



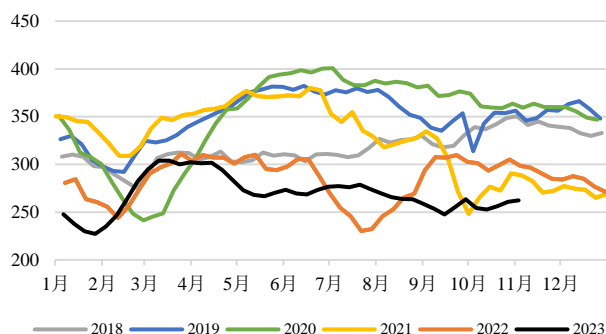
图表：五大成品钢材：社会库存（万吨）



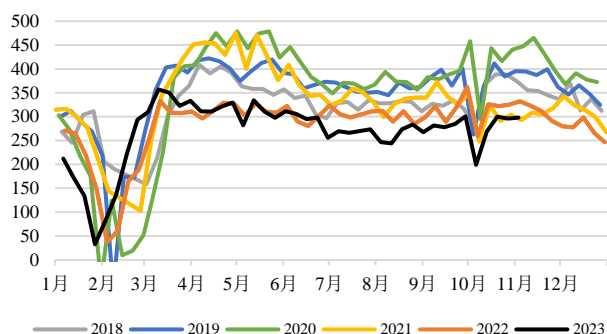
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢产销存:

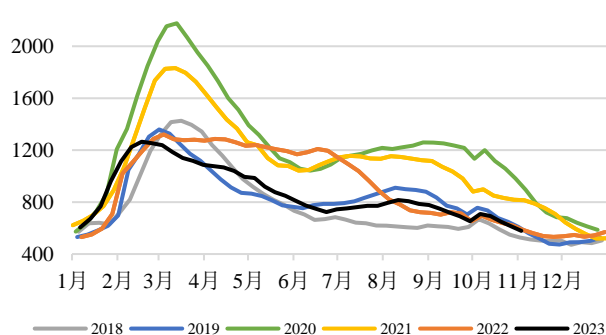
图表：螺纹钢产量（万吨）



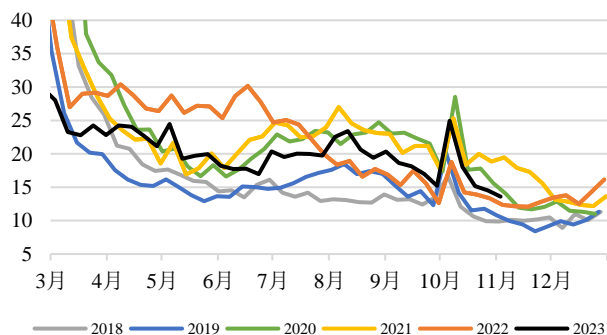
图表：螺纹钢消费量（万吨）



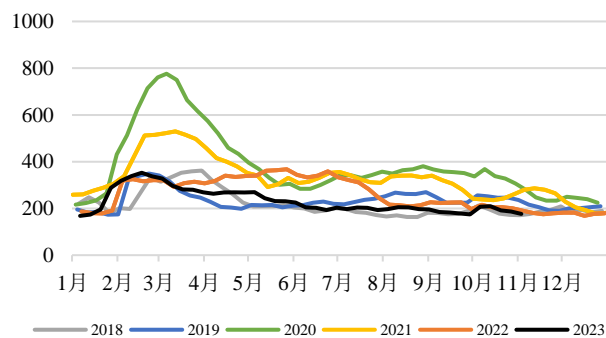
图表：螺纹钢总库存（万吨）



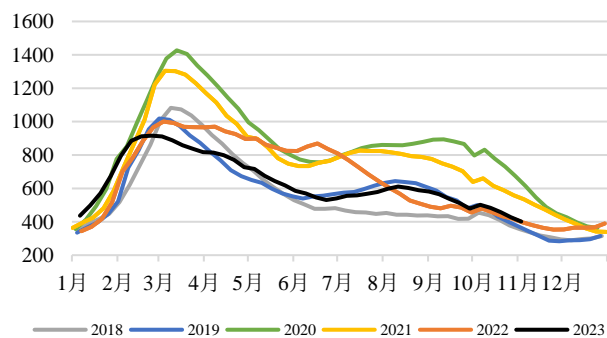
图表：螺纹钢库存天数（天）



图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



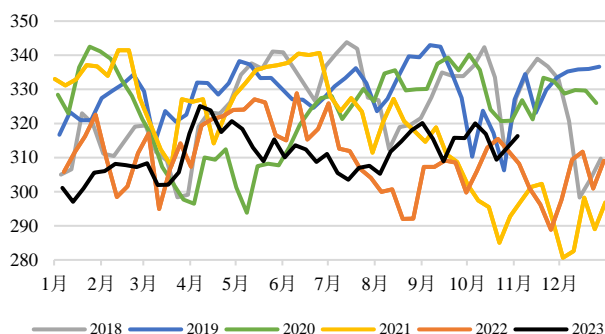
图表：螺纹钢社会库存（万吨）



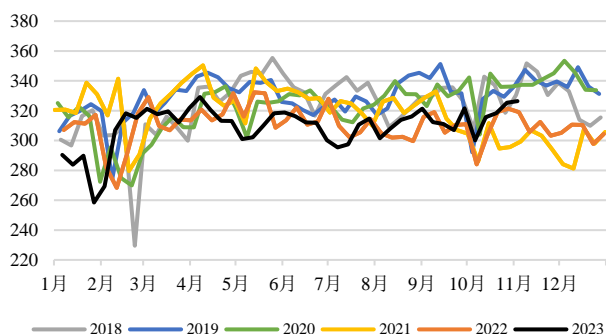
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板产销存:

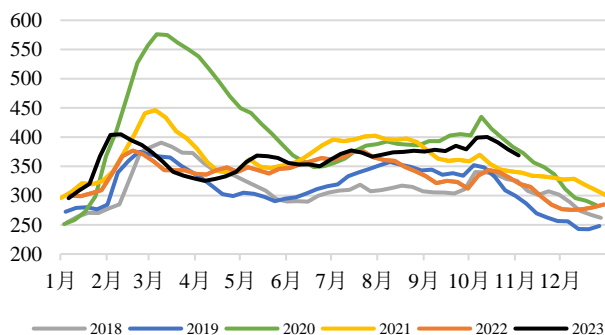
图表：热轧卷板总产量（万吨）



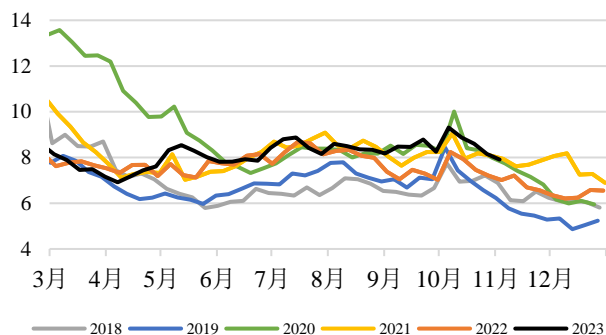
图表：热轧卷板消费量（万吨）



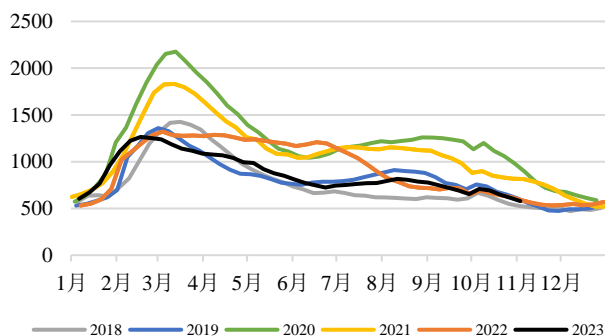
图表：热轧卷板总库存（万吨）



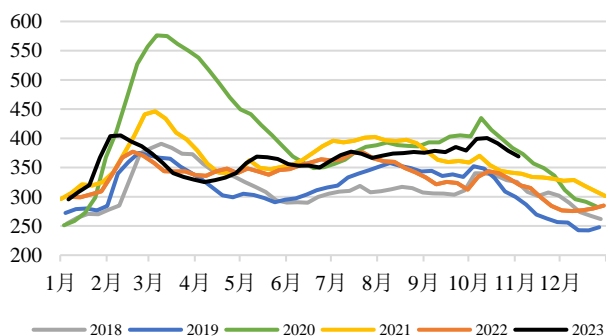
图表：热轧卷板库存天数（天）



图表：热轧卷板钢厂库存（万吨）



图表：热轧卷板社会库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

五、后市展望：需求虽弱，钢厂减产可能性增大

整体来看，虽钢材供需现实需求较弱，制约钢价上涨空间，但钢厂持续亏损，减产可能性增加，短期状况环比有望边际改善：

供应方面，钢厂减产可能性提升，钢价回调空间有限。原料铁矿方面，人民币贬值支撑铁矿进口成本，期货价临近矿山成本，四季度矿价下行空间有限；原料双焦方面，用煤需求季节性波动，预计四季度焦价先抑后扬；钢厂方面，凛冬已至，炉料价格居高不下，钢厂亏损加剧，矛盾开始积累，且粗钢产量平控政策预期仍在，未来行业大面积减产可能性提升，或导致成品钢材供给快速收缩。

需求方面，热卷表现好于螺纹。汽车、造船业订单增长在一定程度上拉动了板材的消费，而地产、基建走弱的拖累下，成品钢材需求整体仍然偏弱。地产方面，企业、居民购房的能力及意愿降低，存量房积压，新开工面积增速大幅走低拖累建材消费；基建方面，以往“土地财政”的发展模式难持续，当前项目开工走弱拖累建材需求，近期地方“化债”政策逐步推进，对于财政支出拉动效果需进一步观察。

总的来看，在成本难降，需求收缩的大背景下，钢厂生产利润已然持续下滑，钢厂蒙受的生产经营压力越来越大，难以持续，建议关注钢厂产量动态，可逢低买入看涨期权。价差方面，因汽车、造船业产销增长对卷板消费有所拉动，热卷需求表现将强于螺纹，且两者生产成本相差 50-100 元/吨，卷螺差继续走弱的合理空间较小，因此策略上可考虑做多 2401 合约卷螺差（多热卷 HC2401、空螺纹 RB2401）。

建议关注的风险事件：1、基建项目资金状况改善，带动需求持续改善；减产全面推进（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，导致短期钢材现实需求弱于往年同期（下行风险）。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货资讯请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>·大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>·福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>·嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	