

2024年1月13日

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772号

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

从业资格号：

F03092822

咨询资格号：

Z0017125

联系人/助理分析师

郑航

从业资格号：

F03101899

联系电话：

020-88523420

钢材：炉料供应宽松，钢材成本存坍塌风险

核心观点

行情回顾：本周成品钢材价格有所回落，期货主力2405合约截至周五下午收盘，螺纹价3902元/吨（-77/-1.94%）、热卷价4026元/吨（-53/-1.30%），整体来看，五大品种钢材供需季节性双降，社会库存继续增加，库存天数相比往年春节前同期相对较高，一季度煤焦供应渐宽松，成品钢材生产成本支撑或有坍塌风险。此外，板材消费继续强于建材，支撑钢材整体消费增长：

供应方面，虽然高炉钢厂亏损延续，钢价静态成本估值向下空间较小，但是铁矿、双焦库存亦进入累库阶段。铁矿方面，虽红海危机持续升温导致进口矿海运费成本上升，但由于在市场预期美联储降息进程延后，引发商品价格整体回落，铁矿价格亦明显回落。煤焦方面，一季度国内煤炭保供发力，同时煤焦进口可能延续增长，煤焦供给逐渐宽松，价格逐渐承压。钢厂方面，短期内电炉利润较好，电炉开工回升为螺纹钢、线材带来供给边际增量，对热卷影响则相对较小。今年一季度，钢材生产成本或有继续走弱风险，钢材供应亦趋于宽松。

需求方面，春节临近导致消费季节性走弱，热卷表现好于螺纹。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，在建筑行业走弱的拖累下，加上建筑工地逐渐放假，螺纹钢需求弱于往年春节前同期水平。而汽车、造船业订单增长在一定程度上拉动了板材的消费，对于热轧卷板等板材消费形成支撑，热卷相对螺纹而言需求表现更好。

总的来看，由于煤焦供应增量逐渐显现，钢价成本支撑或逐渐下行，导致原本需求承压的钢材价格继续走弱。而分品种来看，供需驱动强弱也正逐渐呈现分化，一方面电炉利润修复将边际增加螺纹、线材供给压力，对热卷影响较少。另一方面，建筑行业走弱，而汽车、造船业增长，行业分化导致热卷需求更强者于螺纹。历史价差来看，热卷、螺纹两者生产成本相差50-100元/吨，卷螺差继续走弱的合理空间较小，可继续关注做多卷螺价差策略。

建议关注的风险事件：1、基建项目资金状况大幅改善，带动钢材需求降幅缩窄；炉料供给不足，钢厂减产预期升温，钢材生产成本推升钢价（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，同时汽车、造船业订单走弱，导致钢材现实需求走弱（下行风险）。

目录

| | |
|---------------------------|----|
| 一、周度市场变动：供需季节性双降 | 3 |
| 1、市场供需因素变化 | 3 |
| 2、价格价差情况 | 4 |
| 二、供应端：钢厂开工高位回落 | 6 |
| 1、总产量：电炉利润修复，粗钢产量低于去年 | 6 |
| 2、原料铁矿：普氏价格下跌明显，铁矿期货高位回落 | 7 |
| 3、原料双焦：煤炭保供、进口增加，煤焦供应渐宽松 | 9 |
| 三、需求端：车船支撑板材需求，建材消费继续回落 | 11 |
| 1、建筑钢材：春节临近，市场成交整体回落 | 11 |
| 2、地产端：销售全面走弱，弱开工拖累螺纹消费 | 12 |
| 3、汽车、造船业：近期产销较好，对热卷消费有所支撑 | 13 |
| 四、周度产销与库存变动： | 15 |
| 1、五大品种钢材周度总产销存： | 15 |
| 2、螺纹钢周度产销存： | 16 |
| 3、热轧卷板周度产销存： | 17 |
| 五、后市展望：成本或有坍塌风险，需求分化持续 | 18 |
| 免责声明 | 21 |

一、周度市场变动：供需季节性双降

1、市场供需因素变化

截至本周五，距离春节第 29 天，本周五大品种钢材供需季节性双降，社会库存继续增加，库存天数相比往年春节前同期相对较高：

供需环比来看，五大品种钢材供需总量较前期有所回落。供应量方面，本周，五大品种钢材产量加总 869.28 万吨，环比-0.82%，其中钢厂螺纹钢产量 242.41 万吨，环比-0.73%，热轧卷板产量 303.76 万吨，环比-2.10%。

需求量方面，五大品种钢材消费量 840.58 万吨，环比-1.17%，其中螺纹钢消费量 218.63 万吨，环比-3.53%，热轧卷板消费量 301.56 万吨，环比-3.78%。

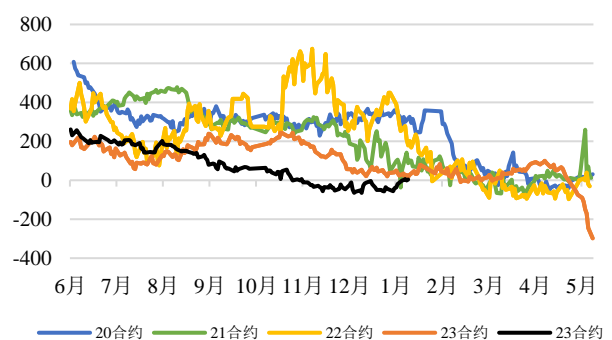
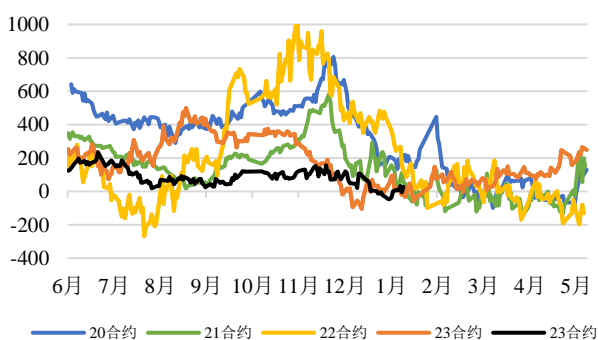
与往年春节前同期表现相比，建筑钢材需求整体受地产、基建建筑施工季节性走弱的拖累，螺纹钢产销处于近 5 年同期最低水平，而在汽车、造船业订单增长的支撑下，板材需求整体较好，因而热卷产销状况相较螺纹而言表现较好。

2、价格价差情况

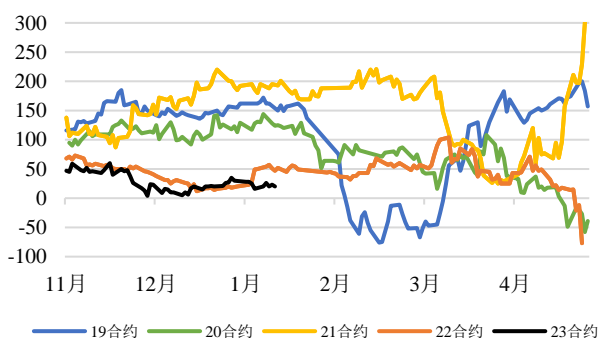
图表：钢材产业链周度汇总价格表

| 市场 | 项目 | 12月29日 (元/吨) | 1月5日 (元/吨) | 1月12日 (元/吨) | 周涨跌 (元/吨) | 周环比 (%) | 月度累计 (%) |
|----|--------------|-----------------|---------------|----------------|--------------|------------|-------------|
| 期货 | 螺纹 RB2405 | 4002 | 3979 | 3902 | -77 | -1.94 | -2.50 |
| | 热卷 HC2405 | 4114 | 4079 | 4026 | -53 | -1.30 | -2.14 |
| | 螺纹 05-10 价差 | 30 | 16 | 20 | 4 | - | - |
| | 热卷 05-10 价差 | 45 | 34 | 48 | 14 | - | - |
| | 铁矿石指数 | 979 | 993 | 938 | -55 | -5.52 | -4.19 |
| | 焦煤指数 | 1887 | 1845 | 1786 | -59 | -3.19 | -5.35 |
| | 焦炭指数 | 2489 | 2447 | 2379 | -68 | -2.78 | -4.41 |
| 现货 | 上海 20mm 螺纹 | 3980 | 3980 | 3930 | -50 | -1.26 | -1.26 |
| | 广州 20mm 螺纹 | 4250 | 4270 | 4230 | -40 | -0.94 | -0.47 |
| | 上海 4.75mm 热卷 | 4070 | 4060 | 4030 | -30 | -0.74 | -0.98 |
| | 广州 4.75mm 热卷 | 4190 | 4160 | 4120 | -40 | -0.96 | -1.67 |
| | 上海 1.0mm 冷卷 | 4160 | 4150 | 4150 | 0 | 0.00 | -0.24 |
| | 上海 20mm 中板 | 4360 | 4380 | 4350 | -30 | -0.68 | -0.23 |
| | 青岛港 PB 粉 | 1030 | 1048 | 1020 | -28 | -2.67 | -0.97 |
| | 吕梁主焦煤 | 2500 | 2500 | 2420 | -80 | -3.20 | -3.20 |
| | 唐山一级焦炭 | 2910 | 2800 | 2690 | -110 | -3.93 | -7.56 |
| | 唐山钢坯 | 3660 | 3660 | 3600 | -60 | -1.64 | -1.64 |
| | 螺纹电炉利润 (谷电) | 144 | 111 | 106 | -5 | - | - |
| 利润 | 螺纹高炉利润 | -428 | -426 | -368 | 58 | - | - |
| | 热卷高炉利润 | -406 | -417 | -343 | 74 | - | - |

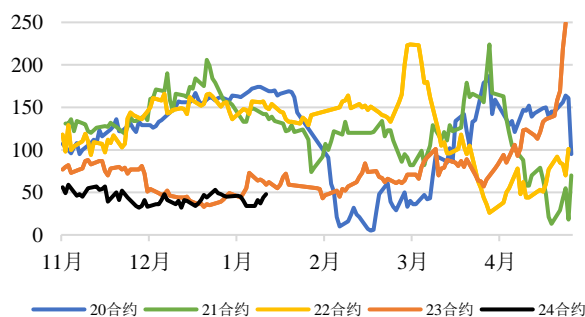
图表：螺纹期货 05 合约上海市场基差 (元/吨) 图表：热卷期货 05 合约上海市场基差 (元/吨)



图表：螺纹期货 05-10 合约价差（元/吨）



图表：热卷期货 01-05 合约价差（元/吨）



来源：广金期货研究中心，Wind，钢联数据

原料价格：双焦方面，随着内地煤炭保供生产逐渐发力，煤焦供应趋于宽松，国内期货盘面继续震荡回落，本周焦煤期货指数价环比-3.19%，焦炭期货指数价环比-2.78%；铁矿方面，下游高炉开工较前期高位回落，铁矿现货需求减少并有所累库，同时市场预期美联储降息或再度延后，本周铁矿石期货指数价环比-5.52%。

钢材价格价差：

1、期货主力 2405 合约价格周内有所回落，截至周五下午收盘，螺纹价 3902 元/吨（-77/-1.94%）、热卷价 4026 元/吨（-53/-1.30%）。

2、期货 2405 合约基差方面，上海市场螺纹、热卷基差有所走强，上海市场螺纹现货基差为+28 元/吨，走强 27 元/吨，热卷现货基差为+4 元/吨，走强 23 元/吨。

3、期货月差本周小幅走强，螺纹期货 05-10 合约月差 20（+4），热卷期货 05-10 合约月差 48（+14）。

4、利润方面，目前螺纹、热卷高炉生产利润较低，电炉利润尚可，高炉螺纹利润为-368 元/吨，热卷利润为-343 元/吨，电炉螺纹利润（谷电）为 106 元/吨，利润周环比整体略有上升。

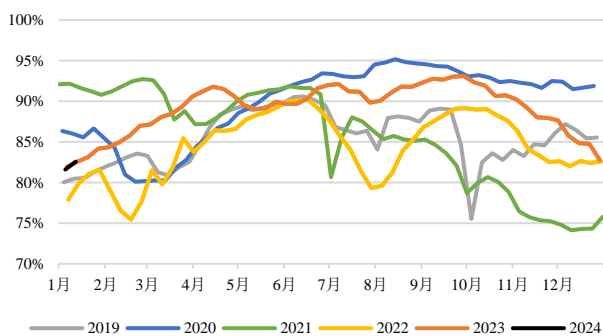
二、供应端：钢厂开工高位回落

1、总产量：电炉利润修复，粗钢产量低于去年

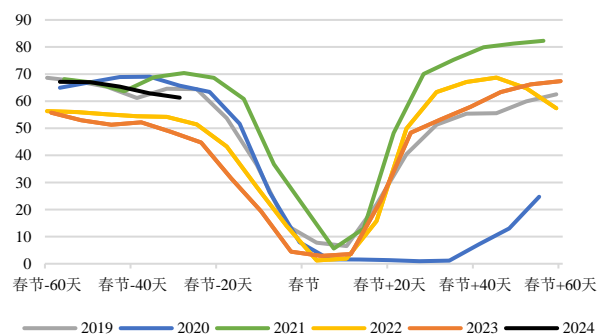
从钢材生产利润来看，近期利润低位回升，电炉法螺纹钢利润尚可，电炉开工积极性提升，而高炉法螺纹、热卷延续亏损，加上季节性检修增多，高炉开工率较前期高位明显走低。本周五高炉螺纹利润为-368元/吨，热卷利润为-343元/吨，电炉螺纹利润为106元/吨，从钢厂生产来看，本周铁水产量增加，但螺纹、热卷产量环比回落，247家高炉企业铁水周度产量1545.53万吨，环比+1.20%，钢厂螺纹钢产量242.41万吨，环比-0.73%，热轧卷板产量303.76万吨，环比-2.10%。

从粗钢产量同比表现来看，整体产量略低于去年春节前同期水平，由于钢材总产量已较前期高位整体下滑，成品钢材供应压力继续得到缓解。

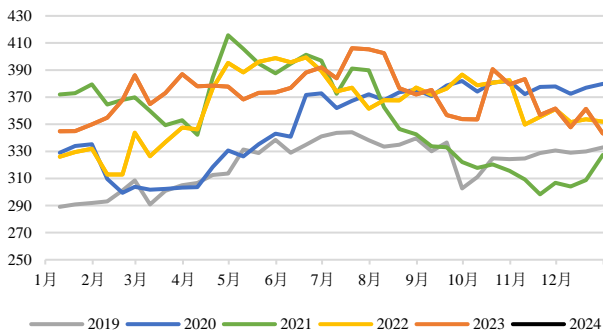
图表：国内高炉法钢厂产能利用率



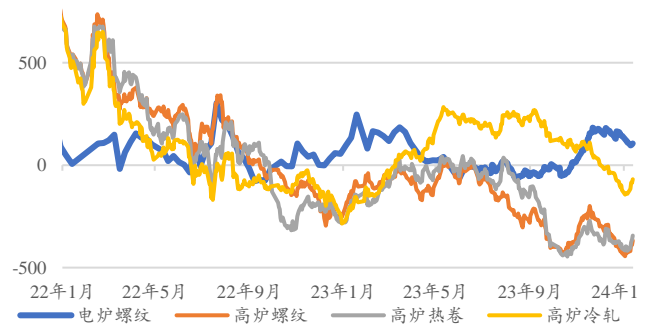
图表：国内电炉法钢厂产能利用率



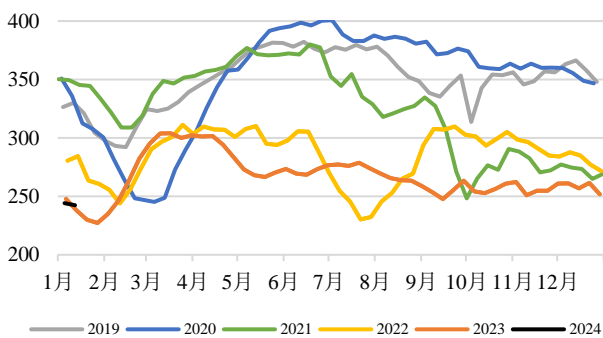
图表：中钢协统计粗钢旬度日均产量（万吨）



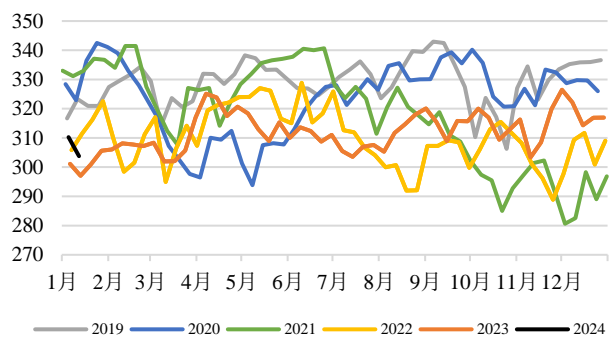
图表：主要品种钢材利润模拟（元/吨）



图表：螺纹钢周度产量（万吨）



图表：热轧卷板周度产量（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

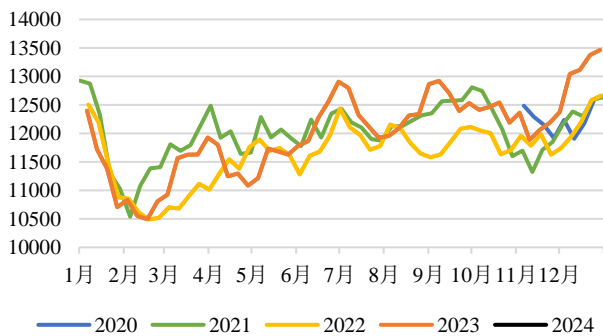
2、原料铁矿：普氏价格下跌明显，铁矿期货高位回落

本周虽然红海危机仍持续，全球海运费价格抬升，增加铁矿进口成本，但是美国 CPI 超预期，市场预期美联储降息进程延后，铁矿美金价格周环比明显下跌，本周普氏 62%铁矿石价格指数 135.75 美元/吨，环比-5.20%，国内铁矿期货盘面价格亦高位回落，铁矿石期货指数价环比-5.52%。铁矿现货来看，短期库存较低、供需稍紧，导致目前基差水平相比往年同期仍维持较高，从供需环比来看，铁矿需求回升，本周 247 家样本高炉企业铁水周度产量 1545.53 万吨，环比+1.20%，同比-0.68%。从进口来看，本周铁矿国内到港量环比小幅下滑，45 座港口铁矿到港量 2771.2 万吨，环比-0.13%，同比+11.63%，截至上周

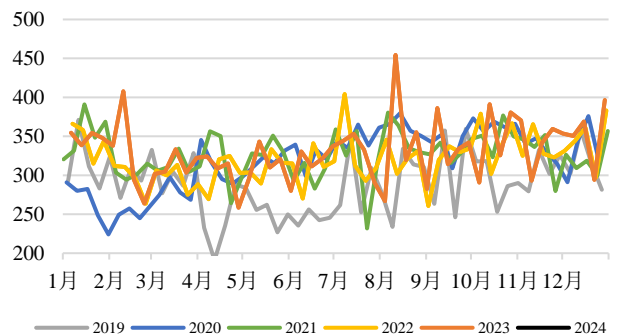
五的全球主要港口近4周铁矿石发货量12863.8万吨，环比-4.45%，同比+3.74%，海外发运量短期内有所增多，将为进口铁矿供应带来供应增量。

库存方面，国内存货水平整体仍然偏低，但环比有所回升，45座港口进口铁矿库存12621.11万吨，环比+3.07%，同比-5.52%；铁矿压港天数47天，较上周+13天；114家钢厂进口铁矿平均可用天数23.84天，较上周+1.78天。

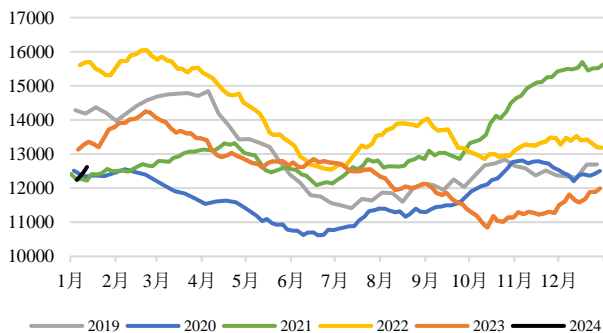
图表：全球铁矿石近四周发货量（万吨）



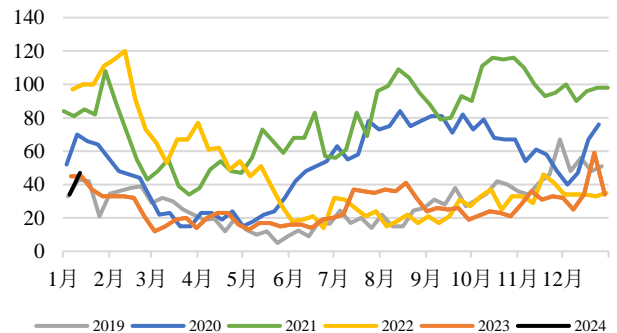
图表：全国45港口铁矿日均到港量（万吨）



图表：全国45港进口铁矿石库存（万吨）



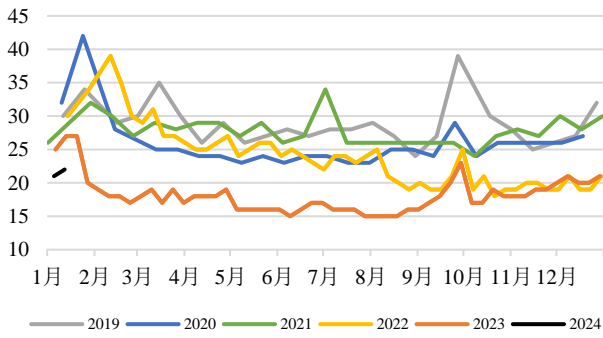
图表：全国45港进口铁矿石压港天数（天）



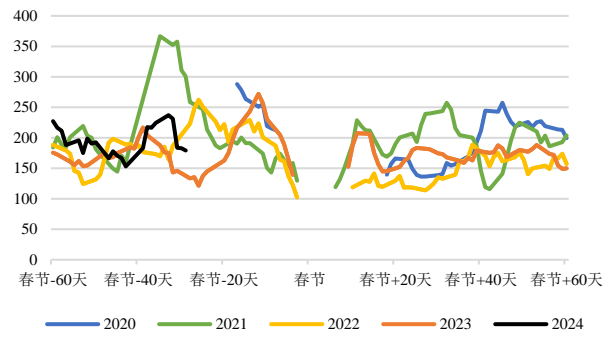
来源：广金期货研究中心，钢联数据

从成交来看，本周铁矿现货及远期市场成交量环同比均明显上升，国内主港铁矿周度总贸易成交量1813万吨，环比+69.17%，同比+13.50%。

图表：主流钢厂铁矿石库存天数（天）



图表：主流港口铁矿石成交情况（万吨）

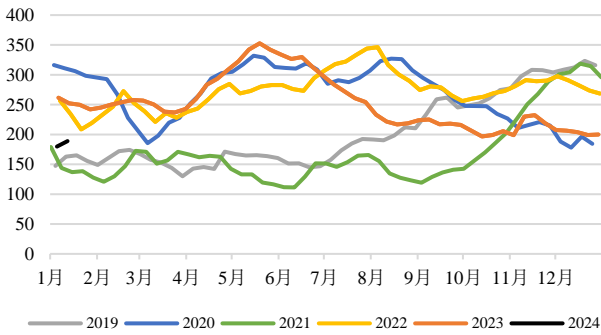


来源：广金期货研究中心，钢联数据

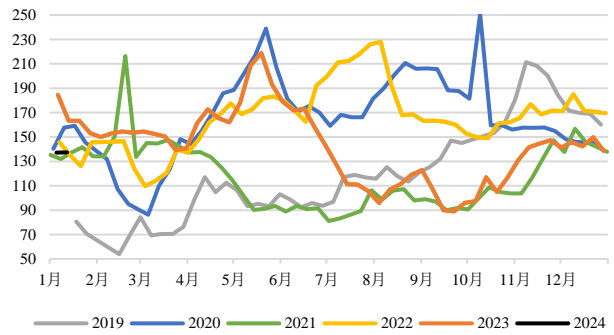
3、原料双焦：煤炭保供、进口增加，煤焦供应渐宽松

从库存来看，焦钢企业原料、成品库存整体较前期低位回升，但仍然处于往年同期偏低水平，国内焦钢企业焦煤总库存 1772.2 万吨，环比-0.28%，同比-10.85%；企业焦炭总库存 708.66 万吨，环比+2.93%，同比-1.90%。

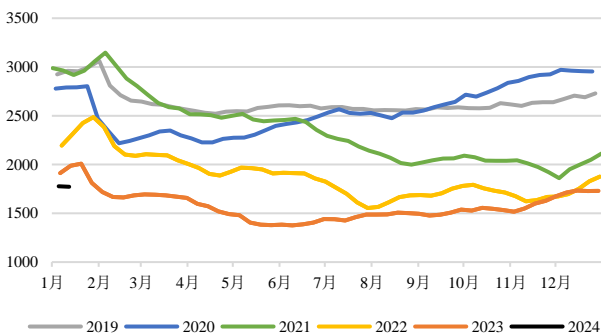
图表：煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



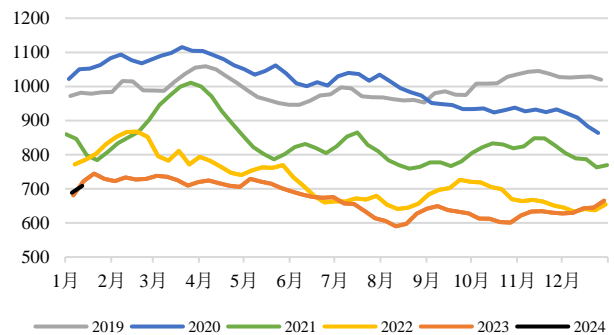
图表：样本洗煤厂精煤库存（万吨）



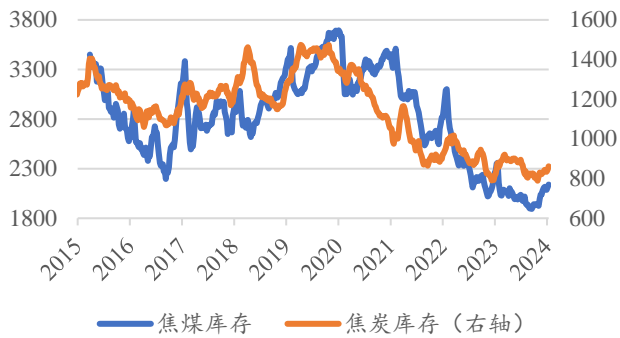
图表：国内样本焦钢企业焦煤总库存（万吨）



图表：国内样本焦钢企业焦炭总库存（万吨）



图表：国内样本焦煤、焦炭总库存（万吨）

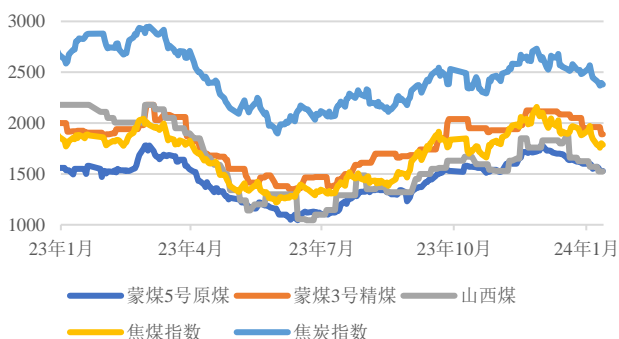


来源：广金期货研究中心，钢联数据

随着内地煤炭保供增加，煤焦供应亦逐渐宽松，库存较前期低位有所回升，煤焦盘面价格延续回落，焦煤期货指数价环比-3.19%，焦炭期货指数价环比-2.78%；进口俄罗斯主焦煤价格周环比有所回落，本周俄罗斯 K4 主焦煤折人民币价 2256 元/吨。

由于主产煤国之一的俄罗斯因俄乌冲突持续影响导致其通胀高企及财政不稳定性增加，因此今年俄罗斯或仍将继续加大对中国的煤炭出口量，在原煤需求季节性变动的影下，2024 年一季度煤焦现货供应将宽松，或导致成品钢材生产成本支撑继续下行。

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）



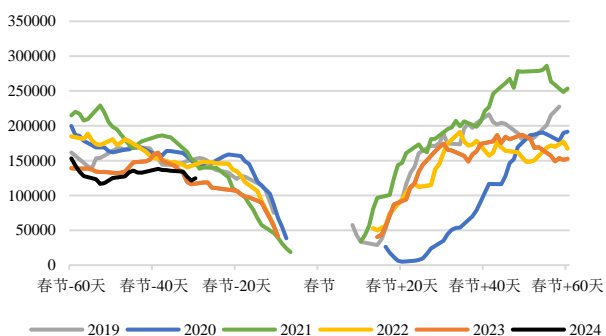
来源：广金期货研究中心，钢联数据

三、需求端：车船支撑板材需求，建材消费继续回落

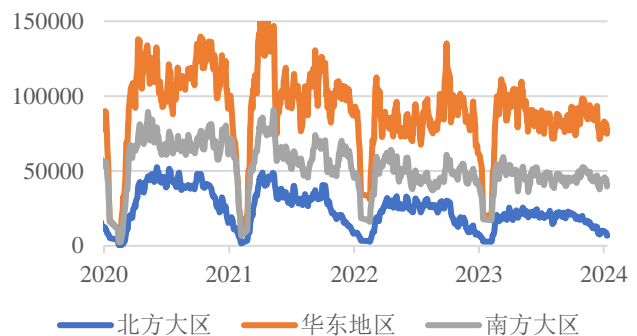
1、建筑钢材：春节临近，市场成交整体回落

受到地产开工走弱的长期拖累，加上临近春节建筑工地开始陆续放假，因此钢材市场成交量表现仍然较差。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 62.36 万吨，环比-8.51%，其中华东贸易成交 38.77 万吨，环比-5.05%，南方贸易成交 20.2 万吨，环比-11.16%，北方贸易成交 3.39 万吨，环比-26.14%。整体来看，本周市场现货成交环比明显走弱，总量亦处于近 5 年春节前同期低位水平。

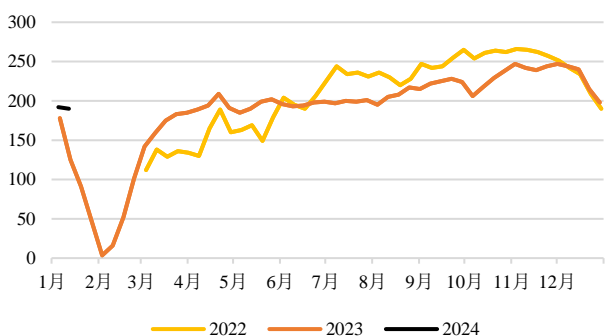
图表：主流贸易商建筑钢材成交量（万吨）



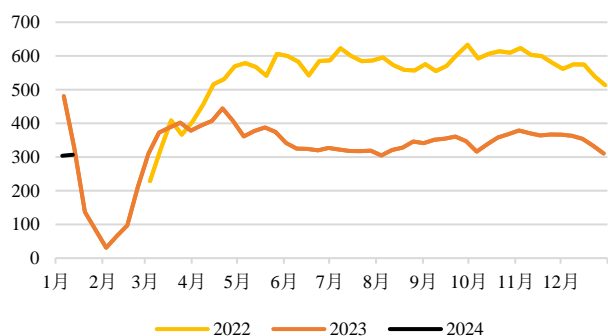
图表：主流贸易商建筑钢材成交走势（万吨）



图表：样本水泥厂直供量（基建）（万吨）



图表：样本水泥厂发货量（地产+民用）（万吨）



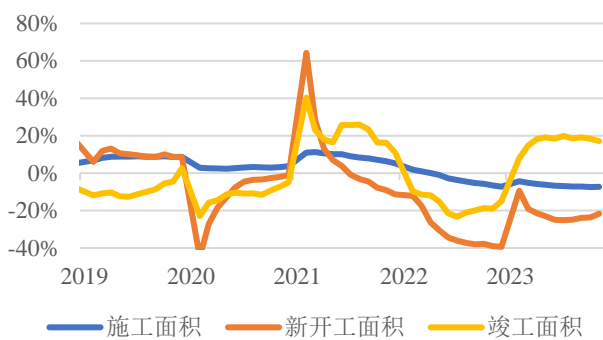
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、地产端：销售全面走弱，弱开工拖累螺纹消费

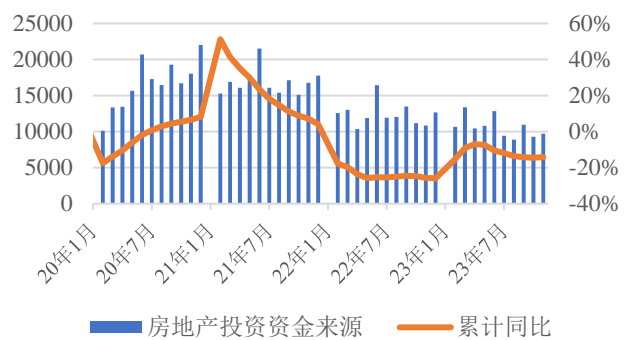
虽多地已陆续推出了降低利率、购房首付优惠等多项地产政策，但居民对房屋购买意愿不足，本周 30 座大中城市商品房周均成交套数 21407 套，处于近五年春节前同期低位，反映当前地产成交低迷。

今年以来，在房企资金周转困难的情况下，地产新开工项目持续偏少，1-11 月房地产新开工、施工面积累计同比增速仍然分别下滑 21.66%和 7.30%，而房企资金到位累计同比下滑 14.14%。房企销售全面走弱，项目回款不足、投资回报减少是导致其新设项目意愿降低的主要原因，地产新开工增速下滑，进而拖累了偏向于地产前端消费的螺纹等钢材需求，从本周数据来看，螺纹钢消费量 218.63 万吨，环比 -3.53%，处于近五年春节前同期最低水平。

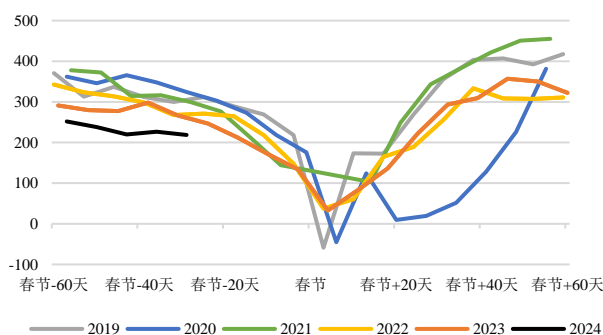
图表：地产新开工、施工、竣工面积累计同比



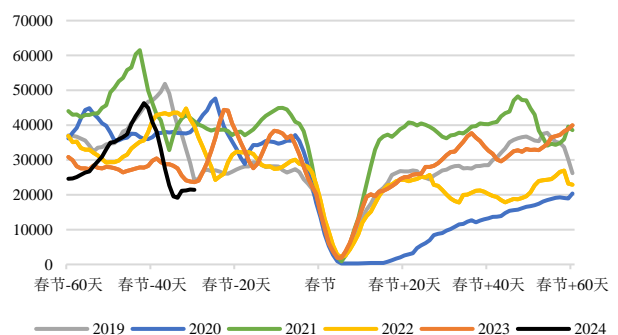
图表：房企资金到位情况&累计同比



图表：螺纹钢表观消费量（万吨）



图表：30 座大中城市商品房成交套数（套）



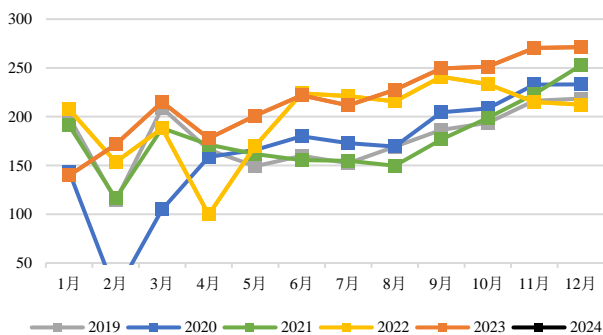
来源：广金期货研究中心，Wind

3、汽车、造船业：近期产销较好，对热卷消费有所支撑

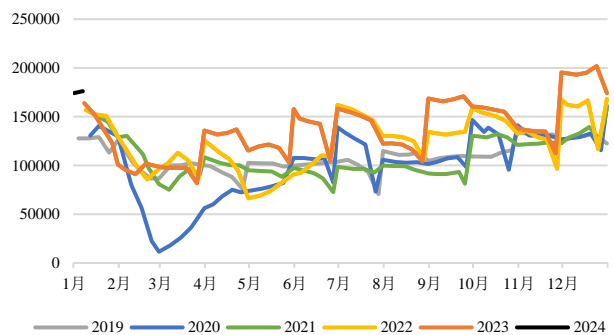
汽车方面，今年以来，随着居民出行需求逐渐增加，加上在汽车购置补贴的持续支持，国内汽车产销、出口呈现明显增长，2023年12月乘用车市场零售达到235.3万辆，同比增长8.5%，环比增长13.1%。今年以来累计零售2169.9万辆，同比增长5.6%。汽车产销的整体改善带动了钢板材消费增长，对热轧卷板消费的有所支撑。

造船方面，今年1-11月造船业订单大幅增长，国内造船业在手订单累计量13409万载重吨，同比增29.42%，新订单累计量6485万载重吨，同比增63.76%。在造船过程中大量使用钢板材，造船订单增长对热轧卷板的消费亦有明显支撑。

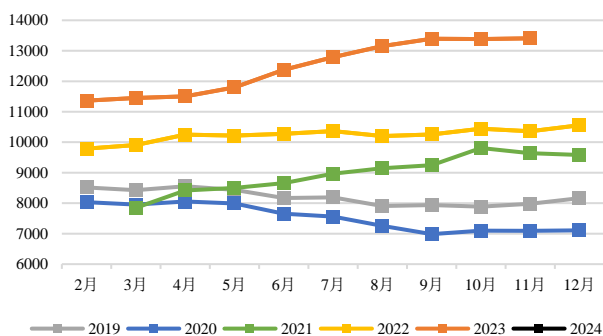
图表：乘用车当月产量（万辆）



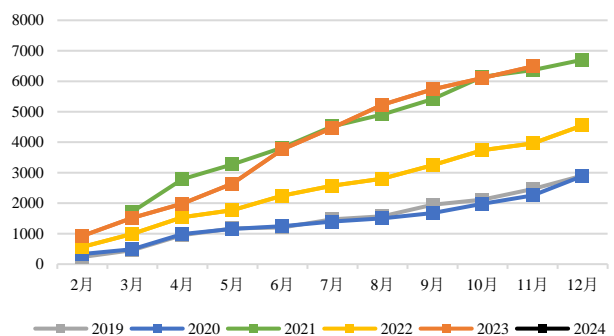
图表：近4周乘用车平均日销量（万辆）



图表：造船业在手订单（万载重吨）



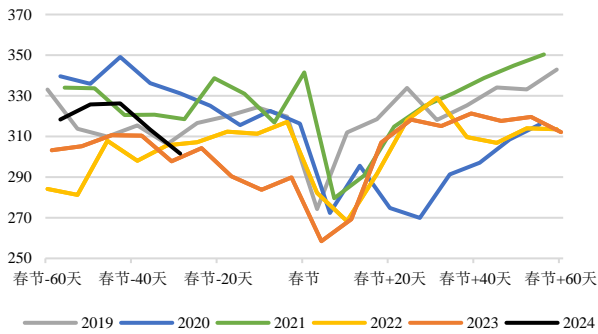
图表：造船业新增订单（万载重吨）



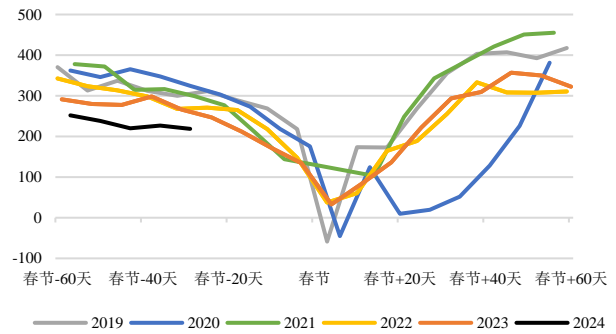
来源：广金期货研究中心，钢联数据

当前热轧卷板消费量正呈现出春节前季节性下滑，本周热轧卷板消费量 301.56 万吨，环比-3.78%，全国样本贸易企业热轧卷板周度日均成交量 3.61 万吨，环比-4.91%。近期汽车、造船业产销增长，在一定程度上对冲了制造业下滑对卷板消费的拖累，在汽车制造、船舶制造业订单增长的带动下，热卷需求相比去年春节前同期有所增长，相对而言需求状况更好于螺纹钢需求表现。

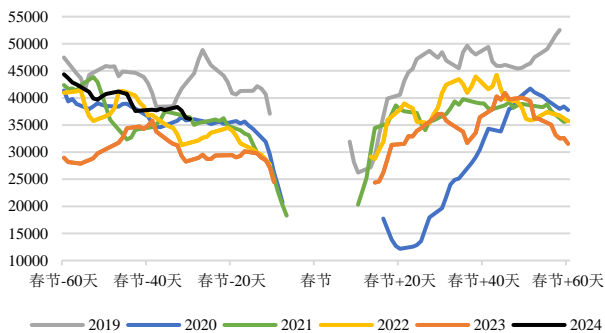
图表：热轧卷板表观消费量（万吨）



图表：螺纹钢表观消费量（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

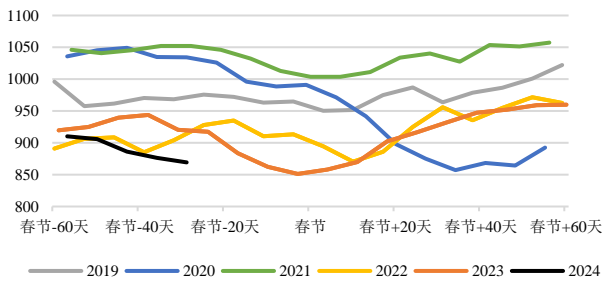
四、周度产销与库存变动：

1、五大品种钢材周度总产销存：

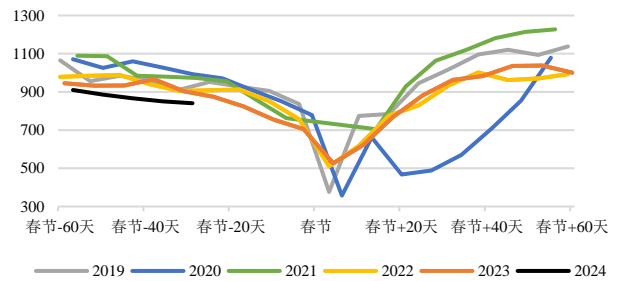
图表：五大品种钢材周度产销存变动表（万吨）

| | 产量 | 消费 | 厂库 | 社库 | 总库 |
|------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 1/11 | 869.28 | 840.58 | 432.19 | 960.59 | 1392.78 |
| 1/4 | 876.45 | 850.57 | 440.68 | 923.4 | 1364.08 |
| 周环比 | -0.82% | -1.17% | -1.93% | 4.03% | 2.10% |
| 周变动 | -7.17 | -9.99 | -8.49 | +37.19 | +28.70 |

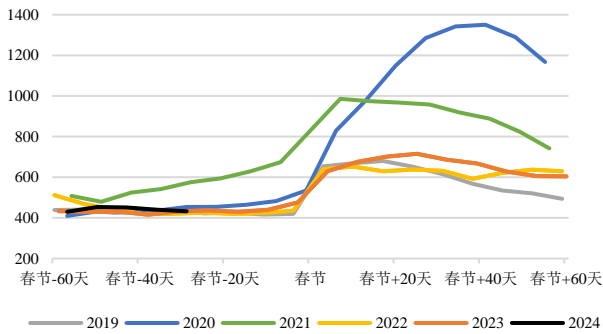
图表：五大品种钢材总产量（万吨）



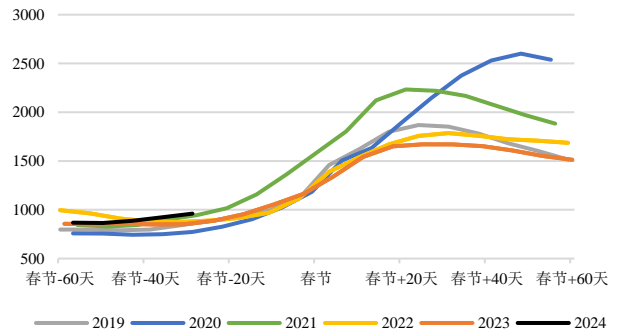
图表：五大品种钢材总消费量（万吨）



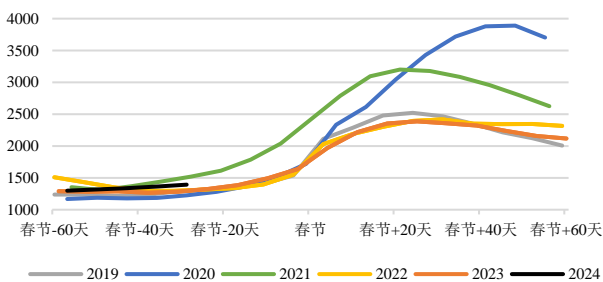
图表：五大品种钢材：钢厂库存（万吨）



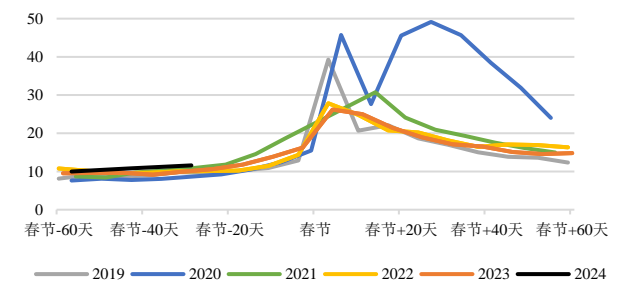
图表：五大品种钢材：社会库存（万吨）



图表：五大品种钢材：总库存（万吨）



图表：五大品种钢材库存天数（天）



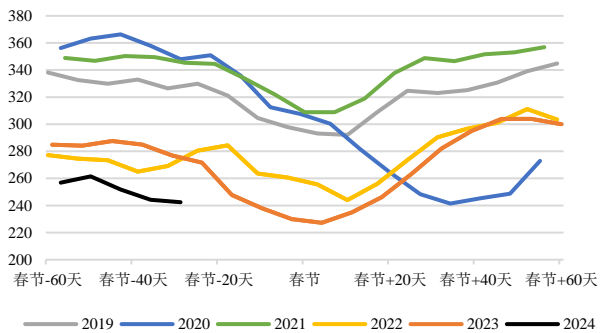
来源：广金期货研究中心，钢联数据

2、螺纹钢周度产销存:

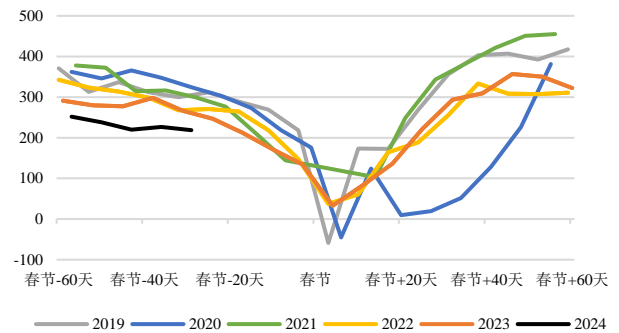
图表：螺纹钢周度产销存变动表（万吨）

| | 产量 | 消费 | 厂库 | 社库 | 总库 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1/11 | 242.41 | 218.63 | 448.45 | 184.05 | 632.5 |
| 1/4 | 244.19 | 226.63 | 422.77 | 185.95 | 608.72 |
| 周环比 | -0.73% | -3.53% | 6.07% | -1.02% | 3.91% |
| 周变动 | -1.78 | -8.00 | +25.68 | -1.90 | +23.78 |

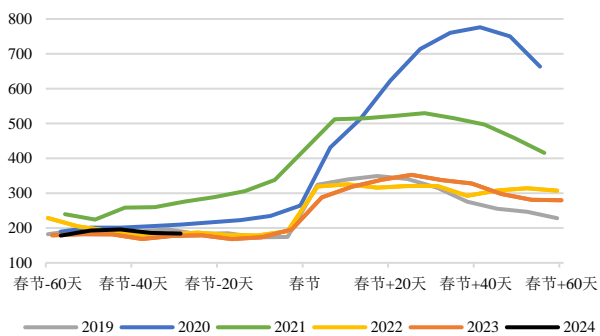
图表：螺纹钢产量（万吨）



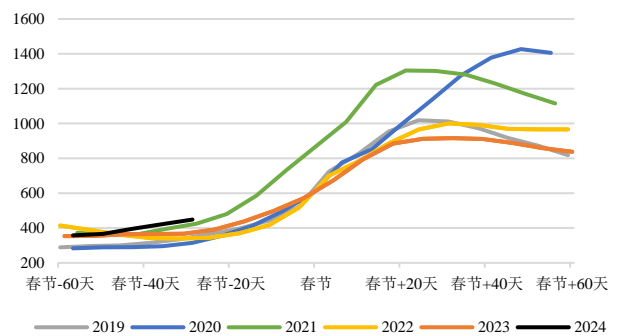
图表：螺纹钢消费量（万吨）



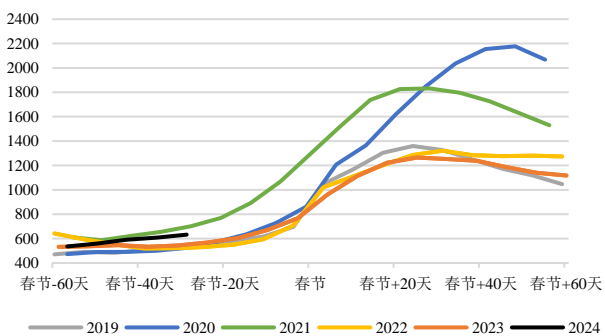
图表：螺纹钢钢厂库存（万吨）



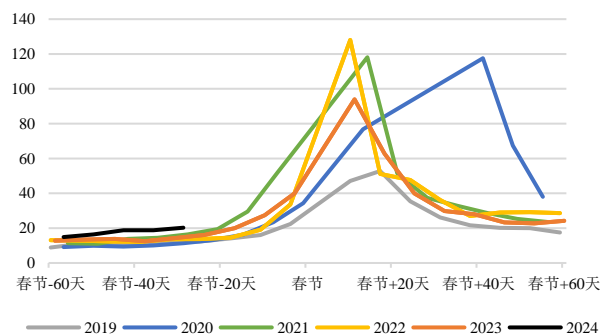
图表：螺纹钢社会库存（万吨）



图表：螺纹钢总库存（万吨）



图表：螺纹钢库存天数（天）



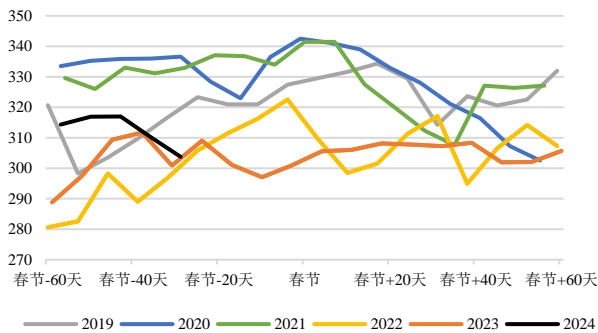
来源：广金期货研究中心，钢联数据

3、热轧卷板周度产销存:

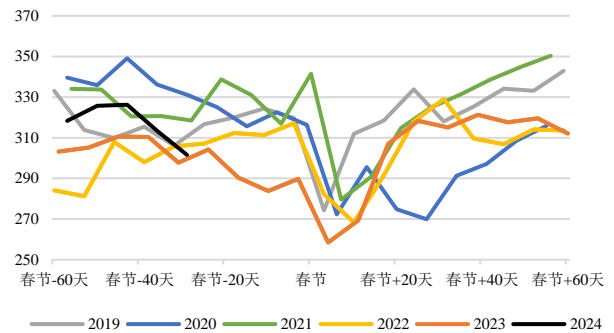
图表：热轧卷板周度产销存变动（万吨）

| | 产量 | 消费 | 厂库 | 社库 | 总库 |
|------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| 1/11 | 303.76 | 301.56 | 83.03 | 221.01 | 304.04 |
| 1/4 | 310.26 | 313.4 | 85 | 216.84 | 301.84 |
| 周环比 | -2.10% | -3.78% | -2.32% | 1.92% | 0.73% |
| 周变动 | -6.50 | -11.84 | -1.97 | +4.17 | +2.20 |

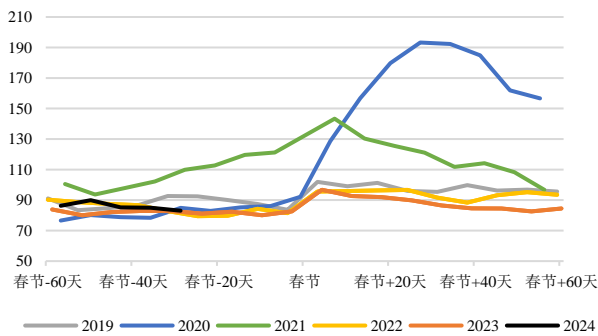
图表：热轧卷板总产量（万吨）



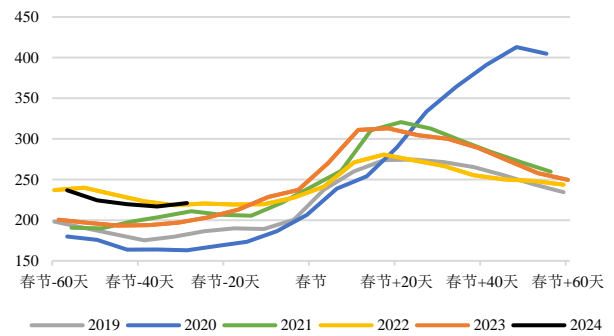
图表：热轧卷板消费量（万吨）



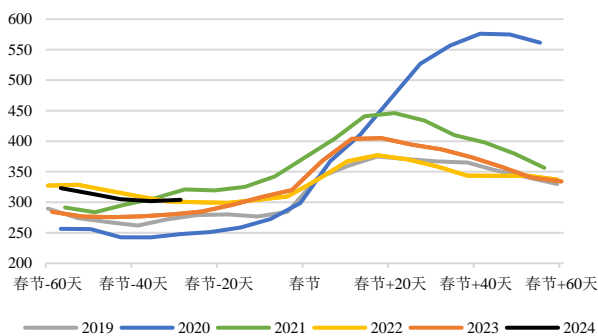
图表：热轧卷板钢厂库存（万吨）



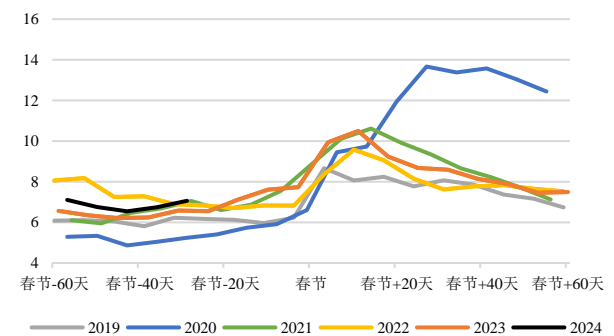
图表：热轧卷板社会库存（万吨）



图表：热轧卷板总库存（万吨）



图表：热轧卷板库存天数（天）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

五、后市展望：成本或有坍塌风险，需求分化持续

本周，五大品种钢材供需季节性双降，社会库存继续增加，库存天数相比往年春节前同期相对较高，一季度煤焦供应渐宽松，成品钢材生产成本支撑或有坍塌风险。此外，板材消费继续强于建材，支撑钢材整体消费增长：

供应方面，虽然高炉钢厂亏损延续，钢价静态成本估值向下空间较小，但是铁矿、双焦库存亦进入累库阶段。铁矿方面，虽红海危机持续升温导致进口矿海运费成本上升，但由于在市场预期美联储降息进程延后，引发商品价格整体回落，铁矿亦价格明显回落。煤焦方面，一季度国内煤炭保供发力，同时煤焦进口可能延续增长，煤焦供给逐渐宽松，价格逐渐承压。钢厂方面，短期内电炉利润较好，电炉开工回升为螺纹钢、线材带来供给边际增量，对热卷影响则相对较小。今年一季度，钢材生产成本或有继续走弱风险，钢材供应亦趋于宽松。

需求方面，春节临近导致消费季节性走弱，热卷表现好于螺纹。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，在建筑行业走弱的拖累下，加上建筑工地逐渐放假，螺纹钢需求弱于往年春节前同期水平。而汽车、造船业订单增长在一定程度上拉动了板材的消费，对于热轧卷板等板材消费形成支撑，热卷相对螺纹而言需求表现更好。

总的来看，由于煤焦供应增量逐渐显现，钢价成本支撑或逐渐下行，导致原本需求承压的钢材价格继续走弱。而分品种来看，供需驱动强弱也正逐渐呈现分化，一方面电炉利润修复将边际增加螺纹、线

材供给压力，对热卷影响较少。另一方面，建筑行业走弱，而汽车、造船业增长，行业分化导致热卷需求更强于螺纹。历史价差来看，热卷、螺纹两者生产成本相差 50-100 元/吨，卷螺差继续走弱的合理空间较小，可继续关注做多卷螺价差策略。

建议关注的风险事件：1、基建项目资金状况大幅改善，带动钢材需求降幅缩窄；炉料供给不足，钢厂减产预期升温，钢材生产成本推升钢价（上行风险）；2、下游建筑项目建设进展缓慢，同时汽车、造船业订单走弱，导致钢材现实需求走弱（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明的日期的判断，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、期货交易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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

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> | <p>·深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p> |