

回归政策本源&疫情反弹扩散， 原料分化成材震荡

投资咨询部 马舍瑞夫
投资咨询证号：Z0015873

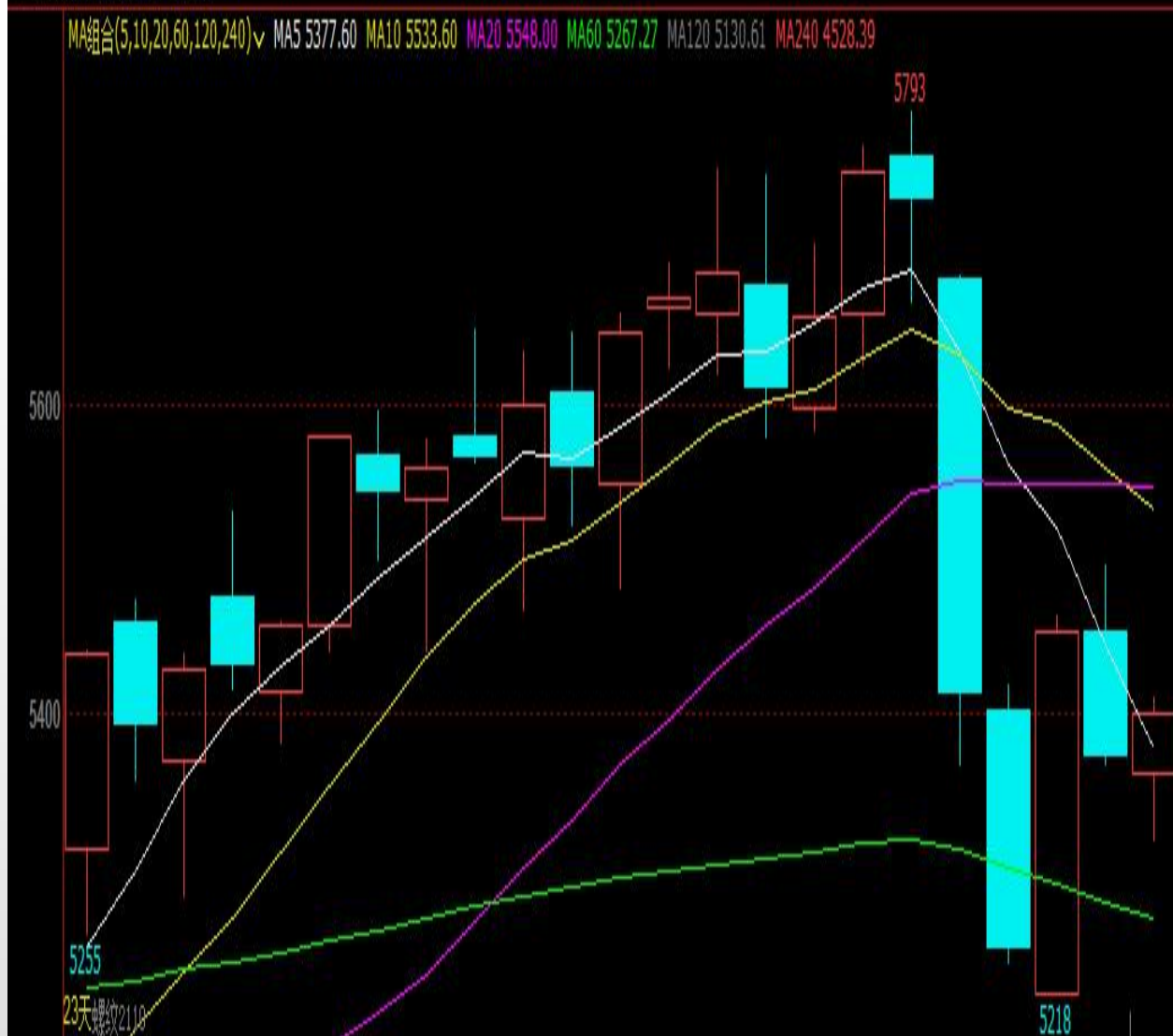
2021年8月9日



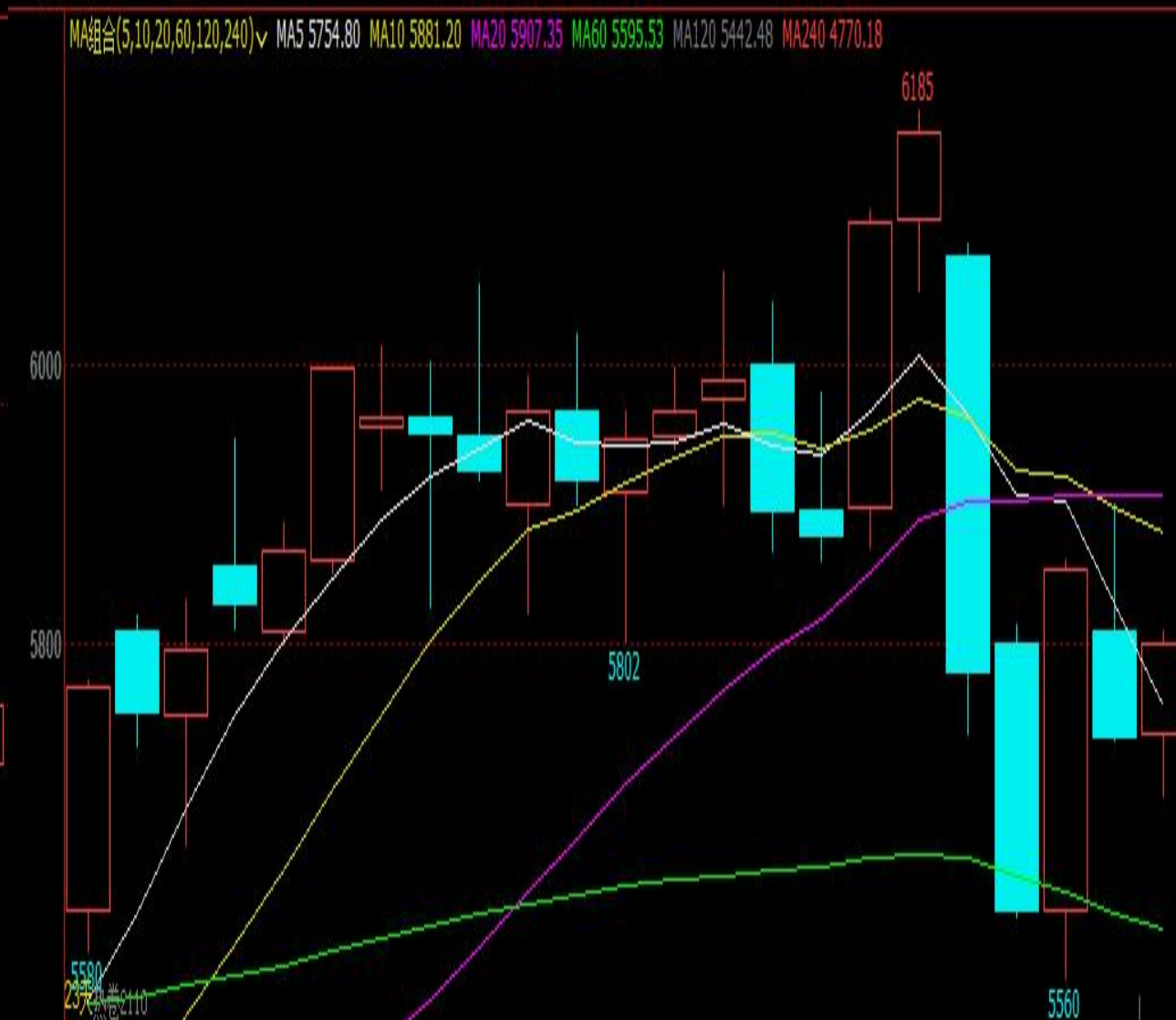
- 中共中央政治局7月30日召开会议，会议要求，要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。做好大宗商品保供稳价工作。
- 市场解读“纠正运动式“减碳””即意味着此前的粗钢限产预期会因此发生变化，因而，此前在“双碳”目标及粗钢限产预期下，成材强、原料弱的交易逻辑发生逆转，钢材期价大幅调整，铁矿、焦煤等炼钢原料期价相对坚挺。

市场炒作政策转向

螺纹主连(SHFE 6894) 日线



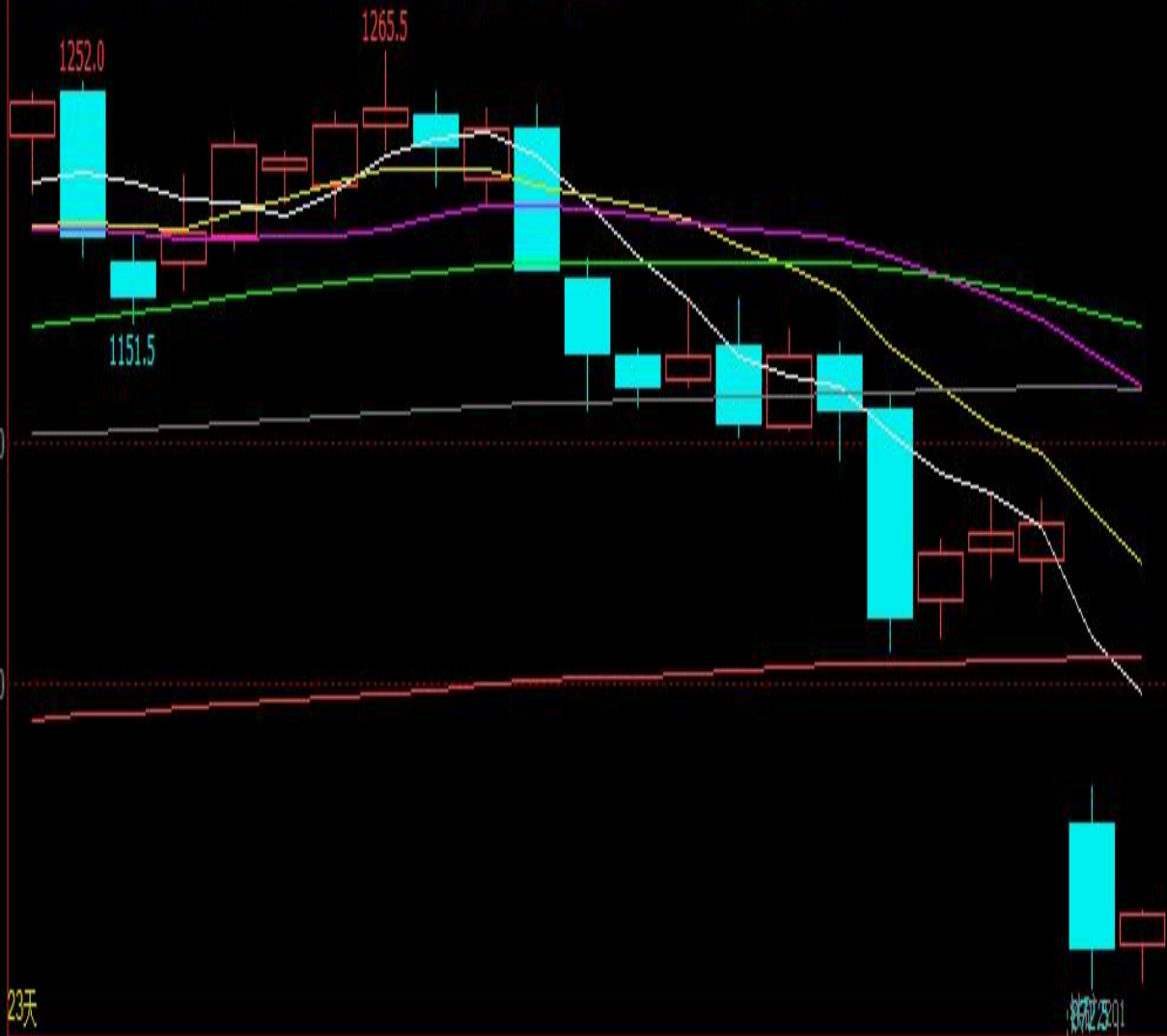
热卷主连(SHFE 2453) 日线



市场炒作政策转向

铁矿主连(DCE 1934) 日线

MA组合(5,10,20,60,120,240) MA5 994.80 MA10 1049.90 MA20 1125.05 MA60 1149.83 MA120 1122.98 MA240 1010.45



焦煤主连(DCE 8394) 日线

MA组合(5,10,20,60,120,240) MA5 2302.90 MA10 2257.50 MA20 2142.00 MA60 1978.07 MA120 1803.03 MA240 1612.86



情绪发酵后市场回归政策本源和基本面

- 中共中央政治局7月30日召开会议，会议要求，要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，**纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。**做好大宗商品保供稳价工作。
- 纠正运动式“减碳”绝非和“双碳”目标相互对立和冲突。和此前取消部分钢铁产品出口退税和提高出口关税的政策一样，这是高层希望减少在实现“双碳”目标过程中的投机、炒作等非市场因素，**最终达到保供稳价和经济平稳有序运行的目的。**
- 需要注意到在中央政治局会议提出纠正运动式“减碳”之后，**紧接着还有一句就是要坚决遏制“两高”项目盲目发展，因而钢铁行业绿色低碳发展和产能结构的优化仍是大势所趋。**综上，**在市场炒作粗钢产能限产政策或将转向的情绪发酵后，黑色系运行重回“双碳”目标VS保供稳价的政策面主导逻辑，即成材强，原料弱。**当然，这里面也有基本面因素，包括唐山环保限产和疫情对于钢材供给端的扰动。



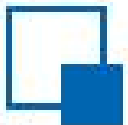
- 之所以双焦并没有印证上述“双碳”目标逻辑下的“原料弱”，主要是因为**基本面的变化，且集中体现在供给端**。
- 一方面是随着**疫情的进一步反弹和扩散**，均影响了双焦的运输供应；另一方面就是此前一直延续的**环保、安监压力下**，焦煤和焦炭产能受到了明显抑制，尤其是焦煤方面进口端的供货问题一直没有解决，挤压焦煤供给的同时，也给予了焦炭成本支撑。
- 铁矿方面周三之前跌势放缓的原因，一是由于美元指数上行趋势放缓，二则是因为基本面上矿石发运量的环比回落，但总体铁矿相较双焦，供给端压力并不明显。周四就跳空大幅下跌，也印证了“回归政策本源”。

情绪发酵后市场回归政策本源和基本面

全国疫情新增趋势图

—○— 新增确诊 —○— 新增疑似





一、双焦

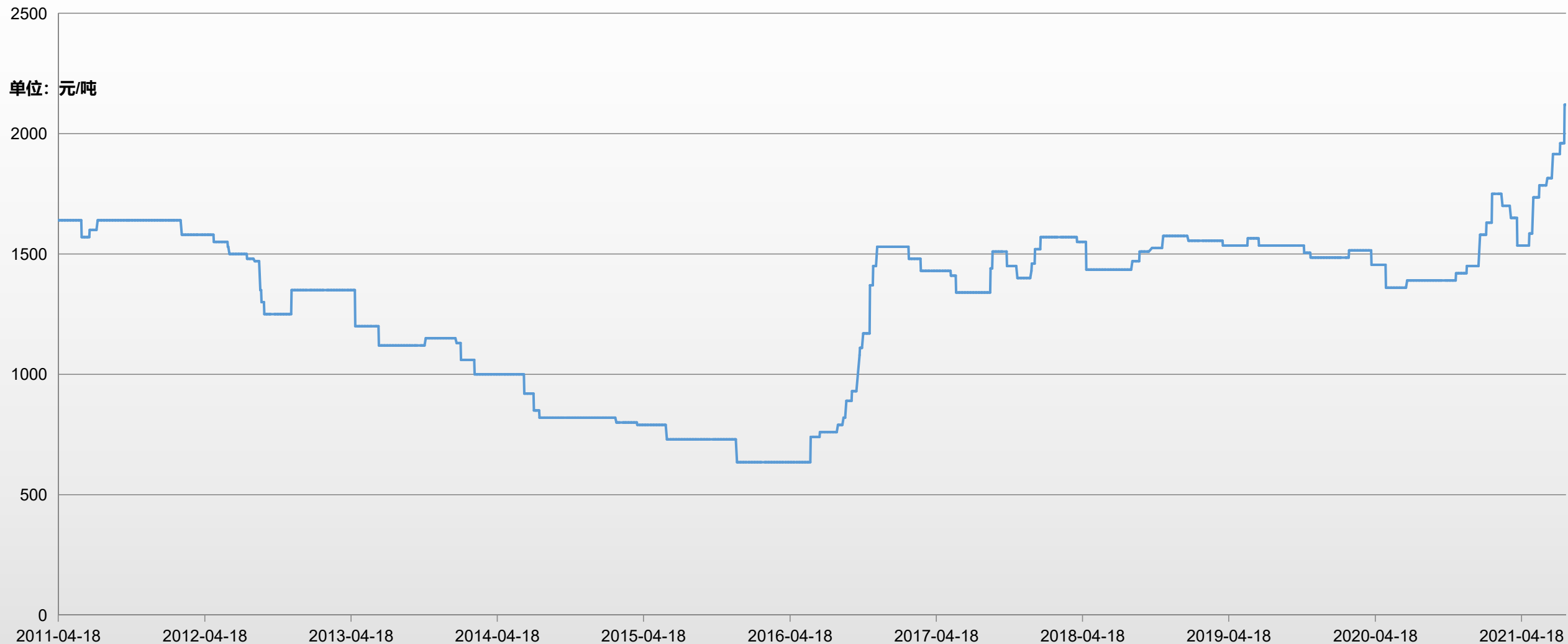
二、铁矿

三、螺纹、热卷



焦煤现货：价格坚挺

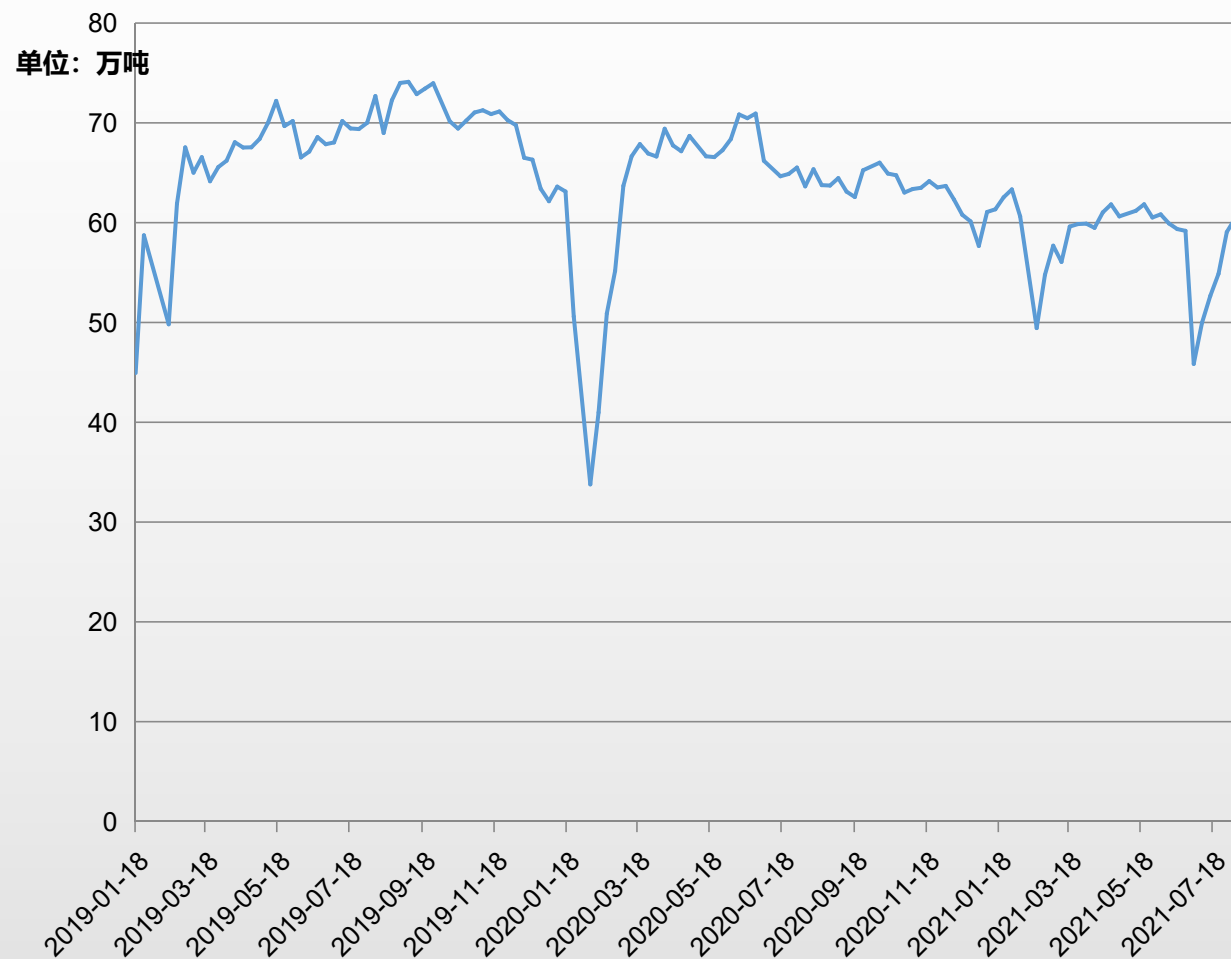
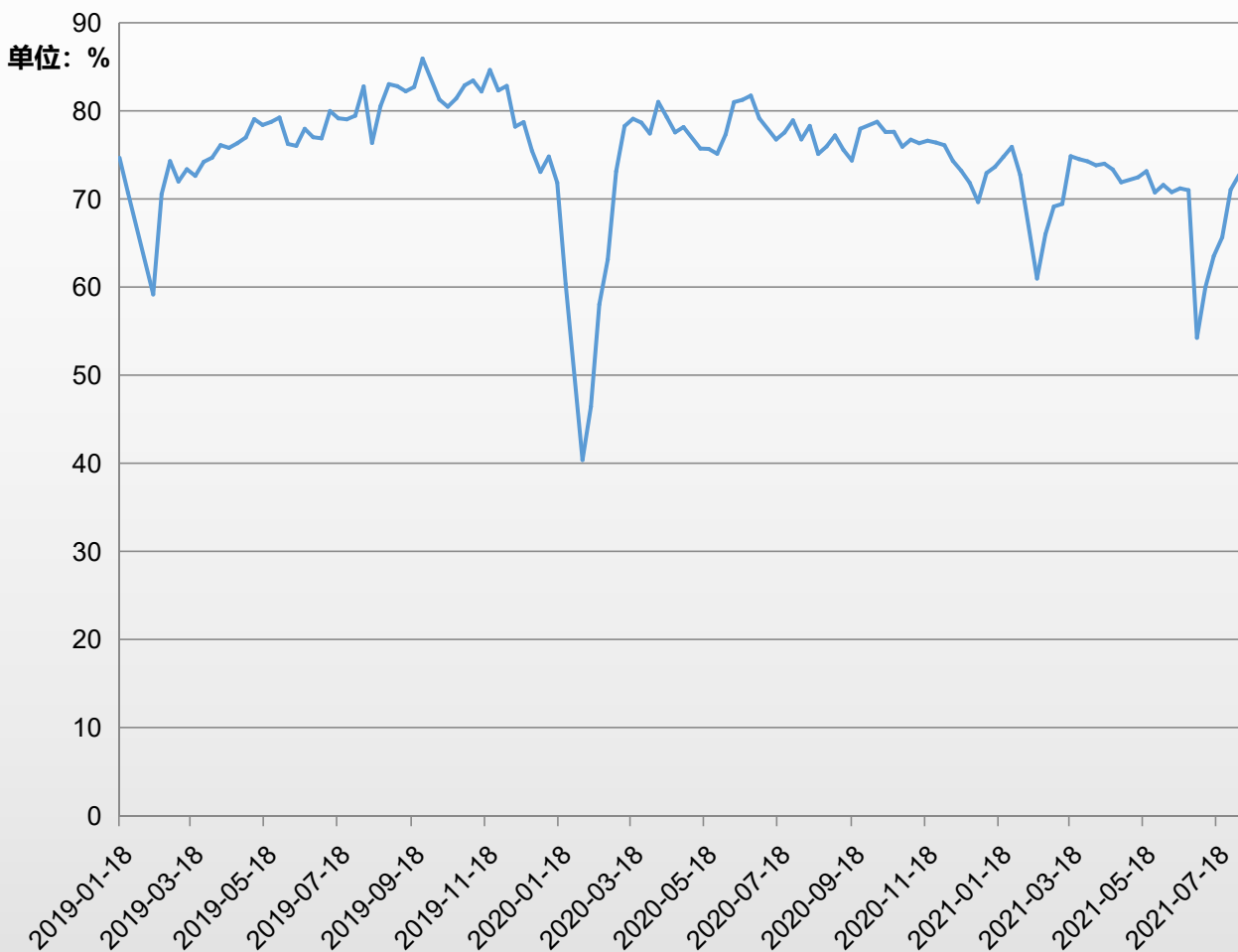
主焦煤：A10，V25，S1.0，G80：汇总价格：唐山（日）



焦煤供给：产能利用率&日均产量持续反弹

样本洗煤厂（110家）：煤炭：产能利用率：中国（周）

样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国（周）

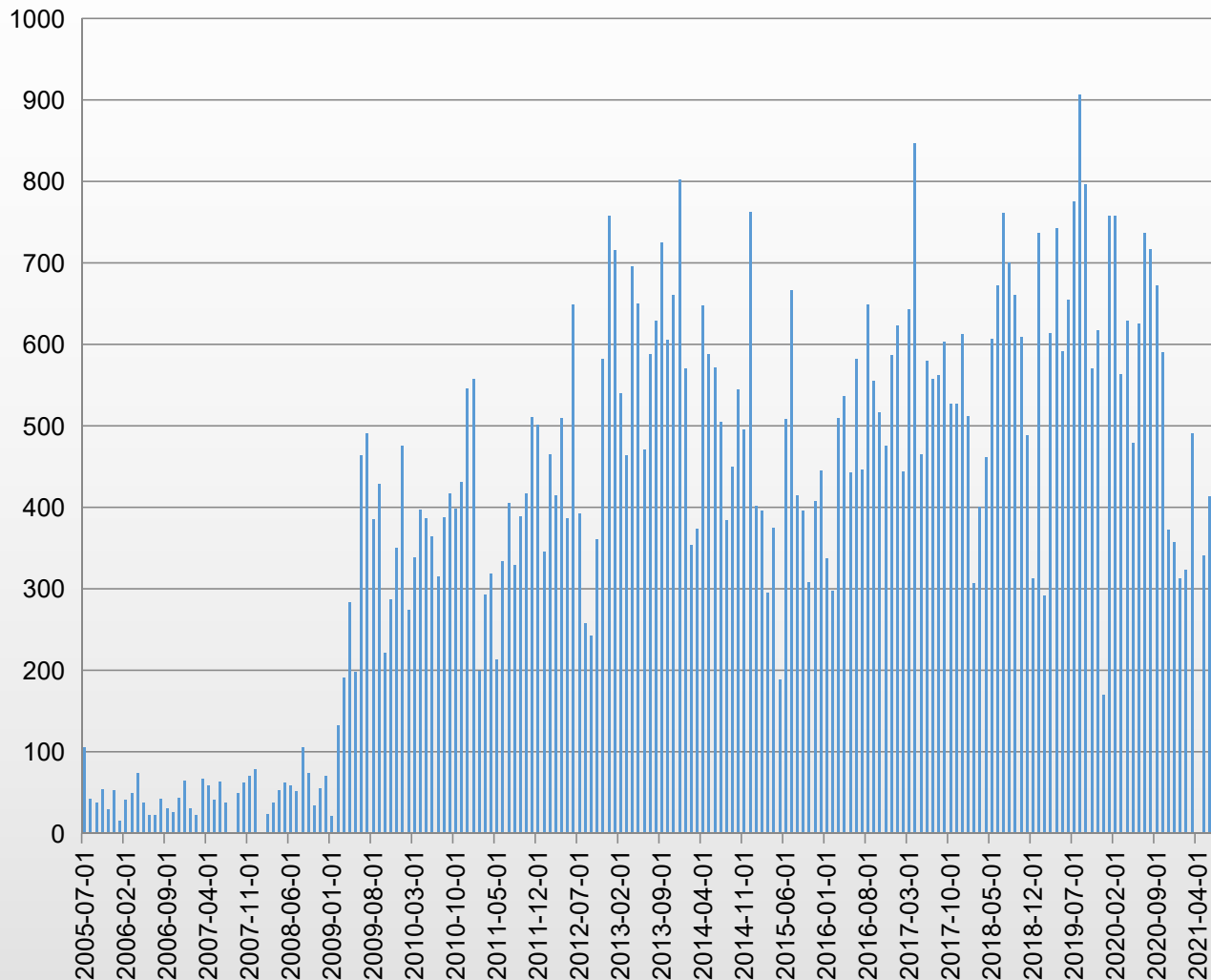




焦煤供给（进口）：蒙古通关恢复较缓

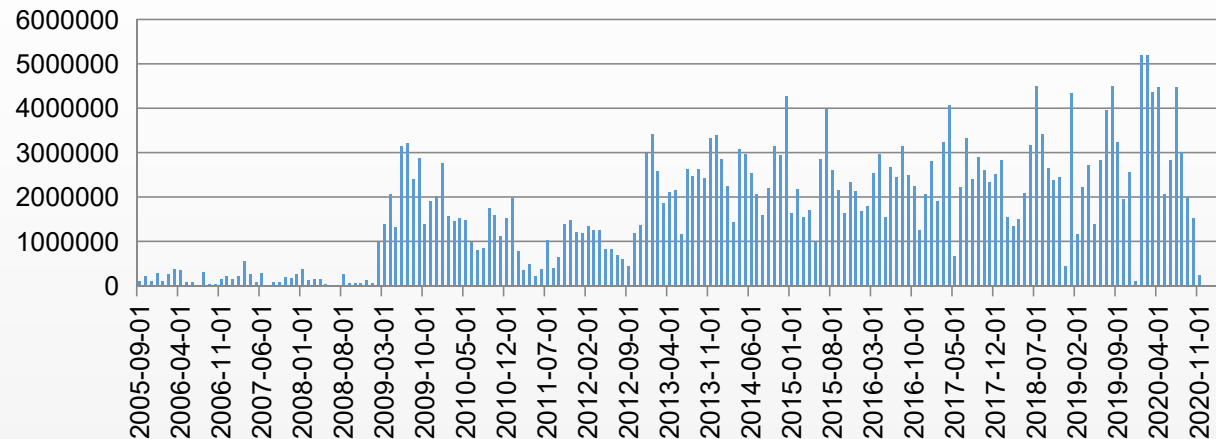
炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



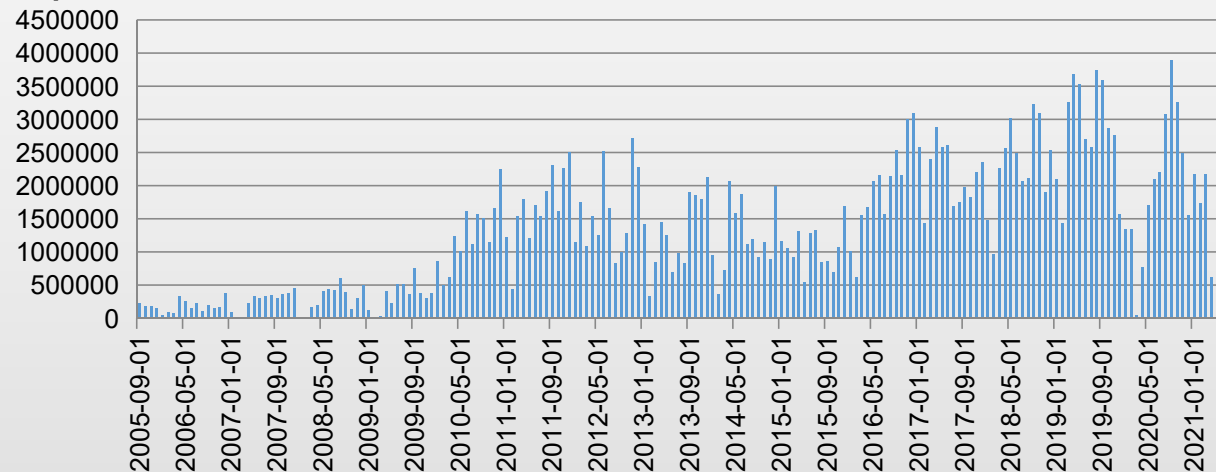
炼焦煤：进口数量：澳大利亚—中国（月）

单位：吨



炼焦煤：进口数量：蒙古—中国（月）

单位：吨





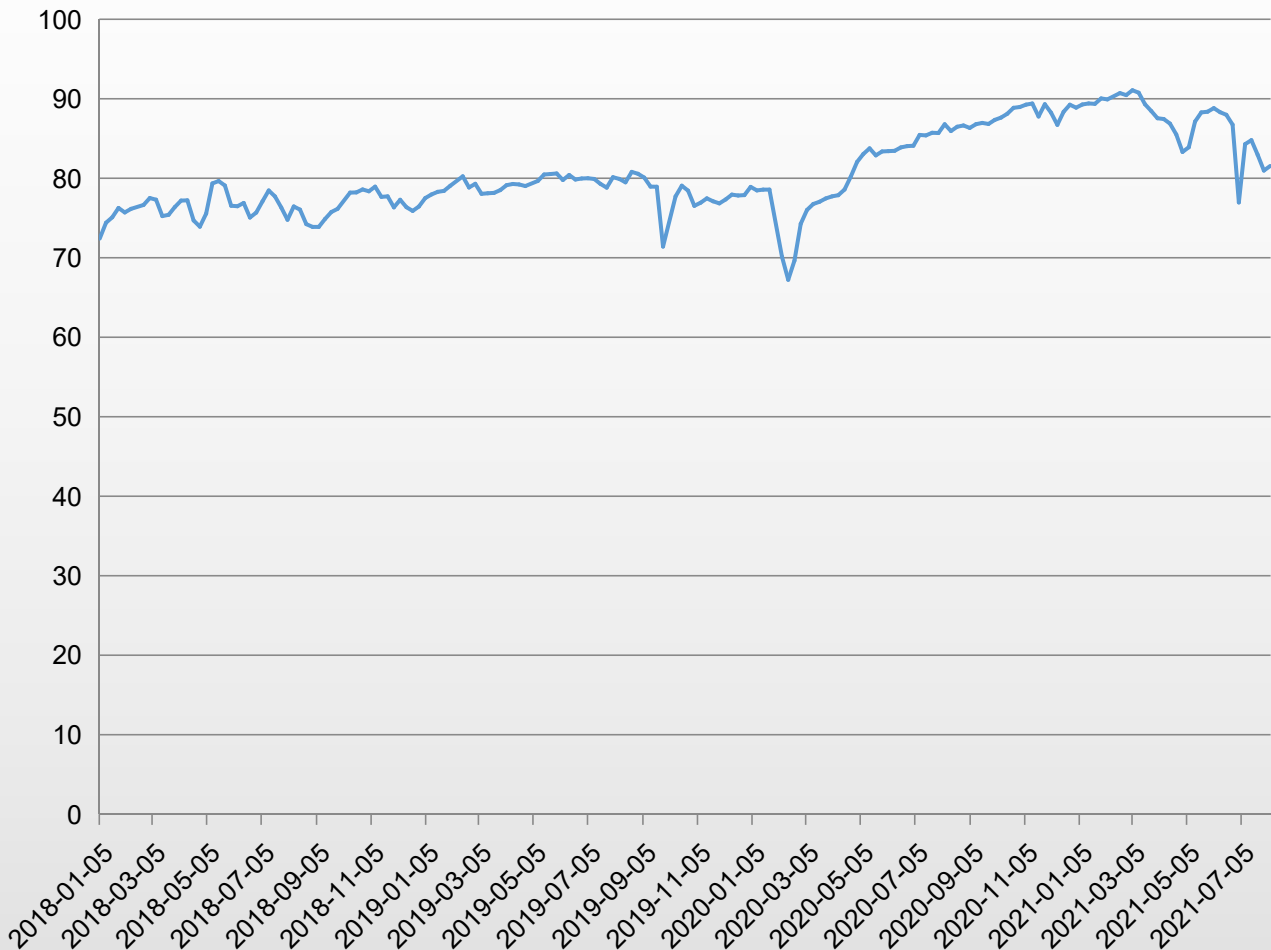
➤ **供给端来看**，洗煤厂产能利用率及精煤日均产量虽继续回升，但占据国内焦煤供应大头的澳煤仍限制进口，且蒙古通关恢复较缓，叠加生态环境部开启第二轮督查，环保、安监压力不减，以及近期疫情反弹和扩散加快，**焦煤供给偏紧态势短期或难改善。**

焦煤需求（焦企）：产能利用率和日均产量稍有反弹



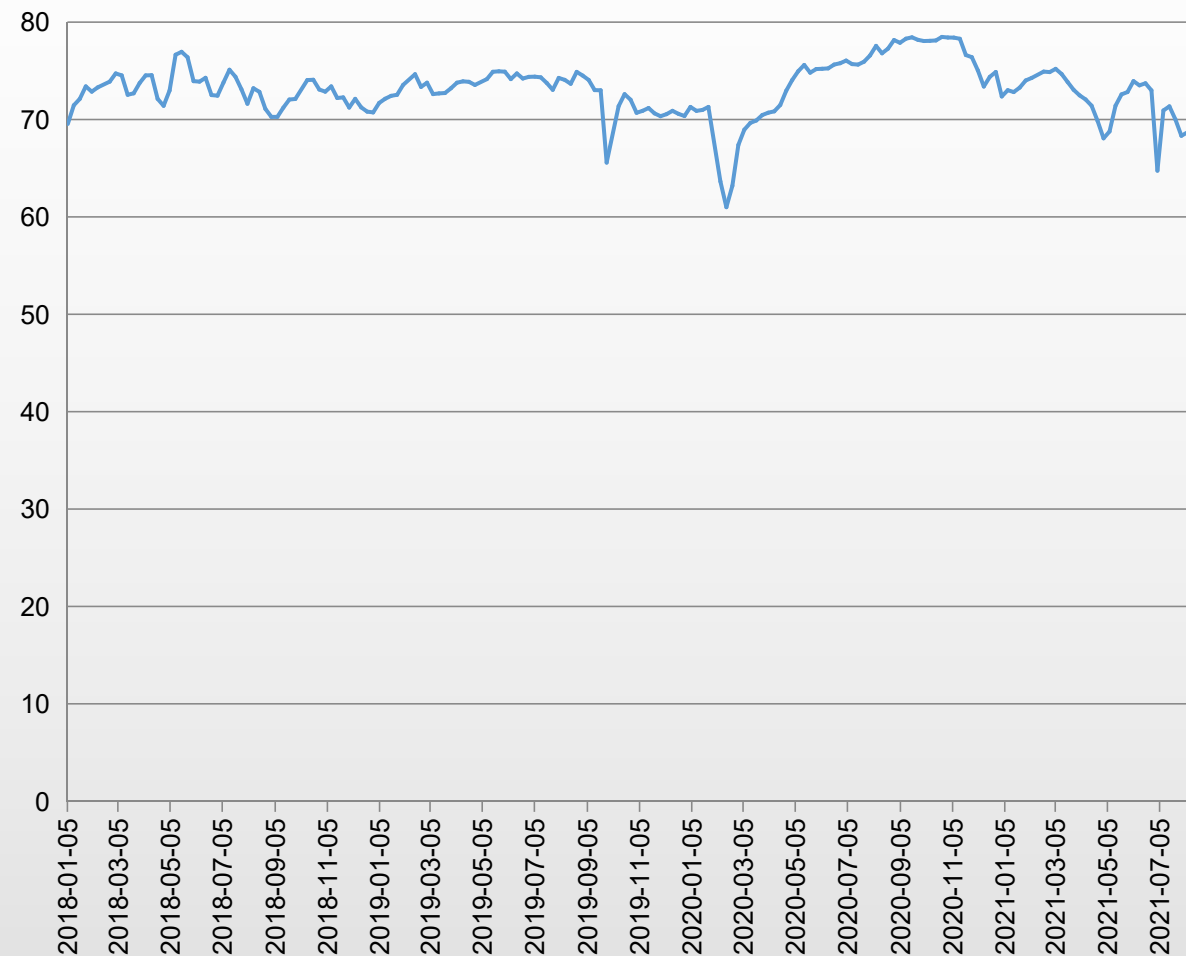
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）

单位：%



焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中国（周）

单位：万吨



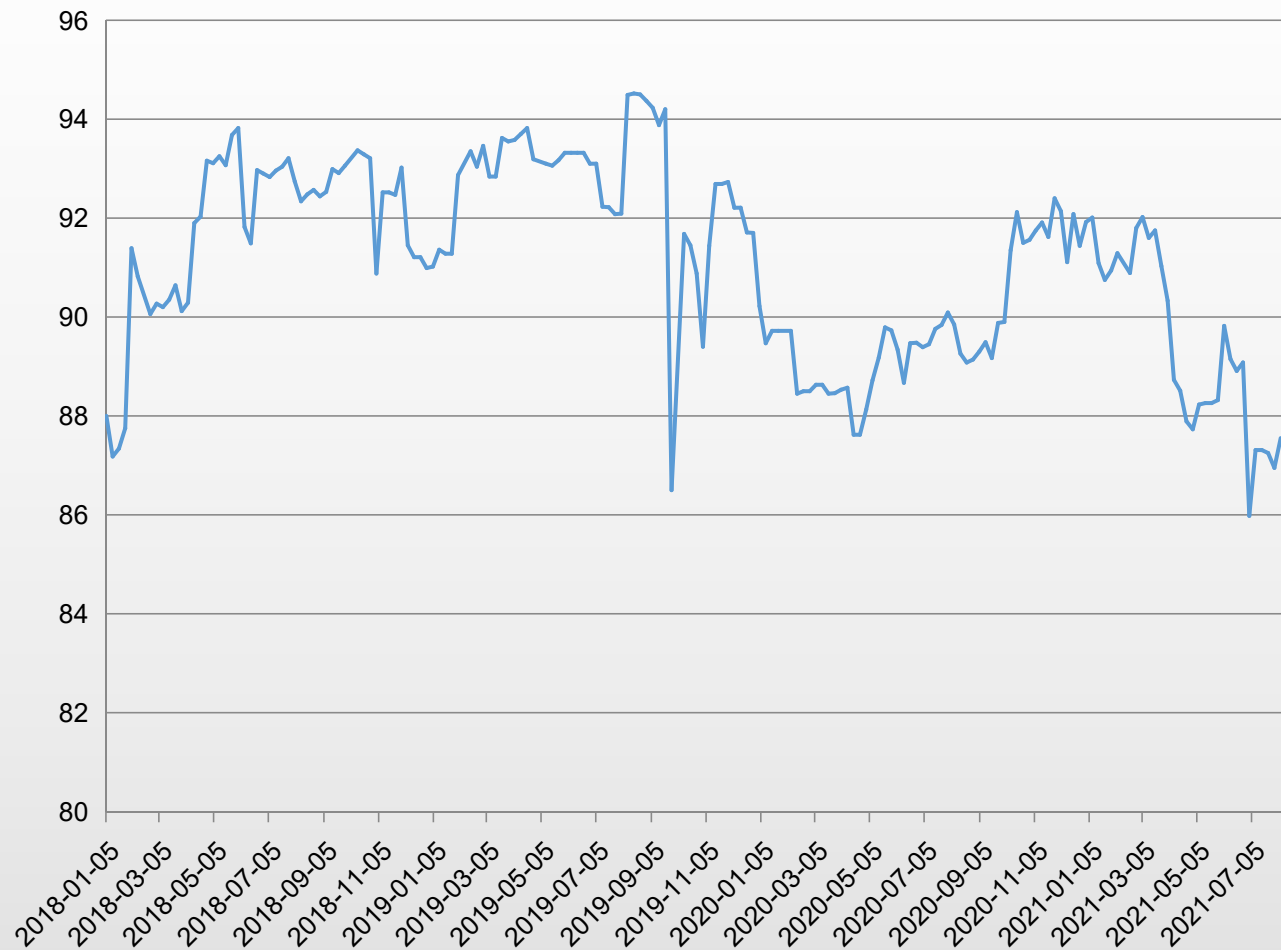
焦煤需求（钢厂）：产能利用率和日均产量再度反弹



长安期货
CHANG-AN FUTURES

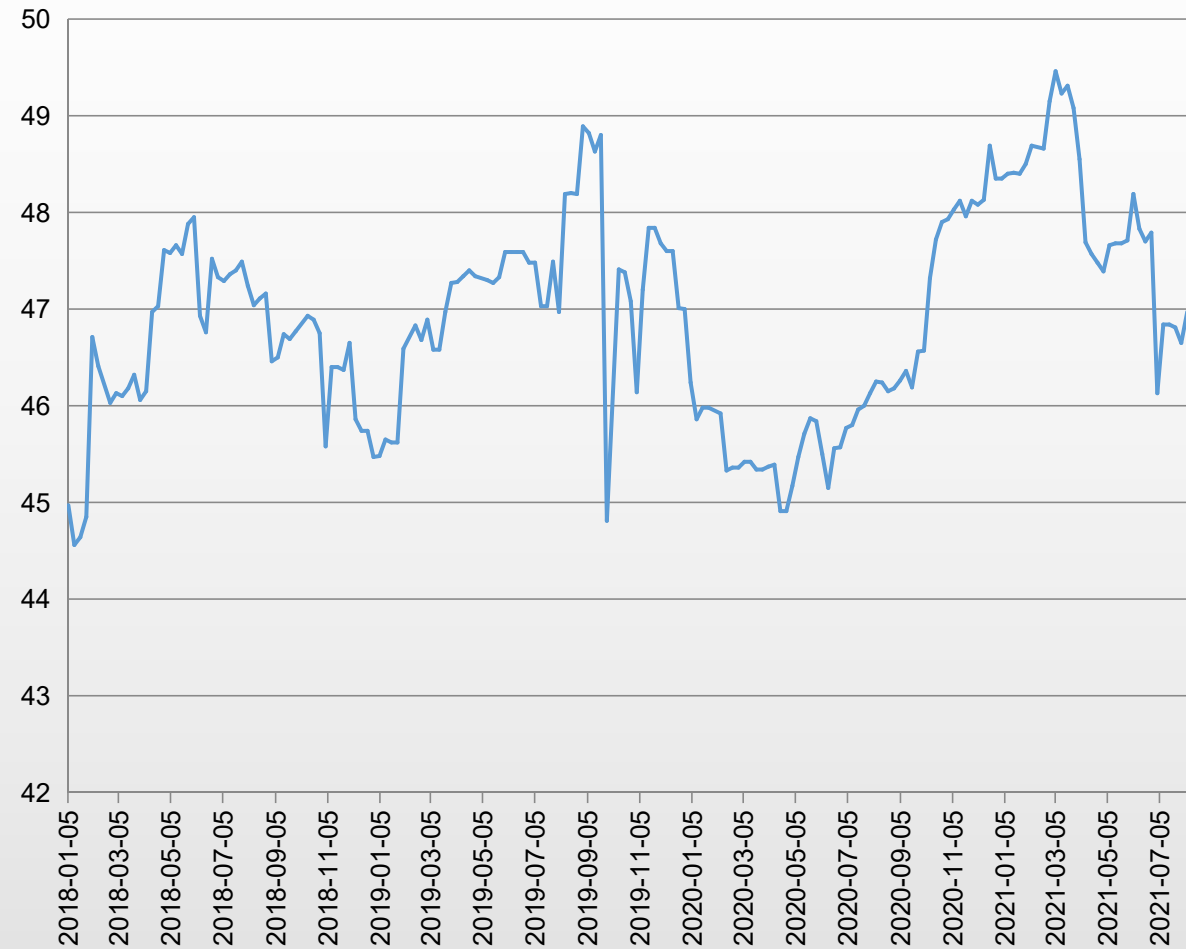
焦炭：247家钢厂：剔除淘汰产能利用率：中国（周）

单位：%



焦炭：247家钢厂：日均产量：中国（周）

单位：万吨



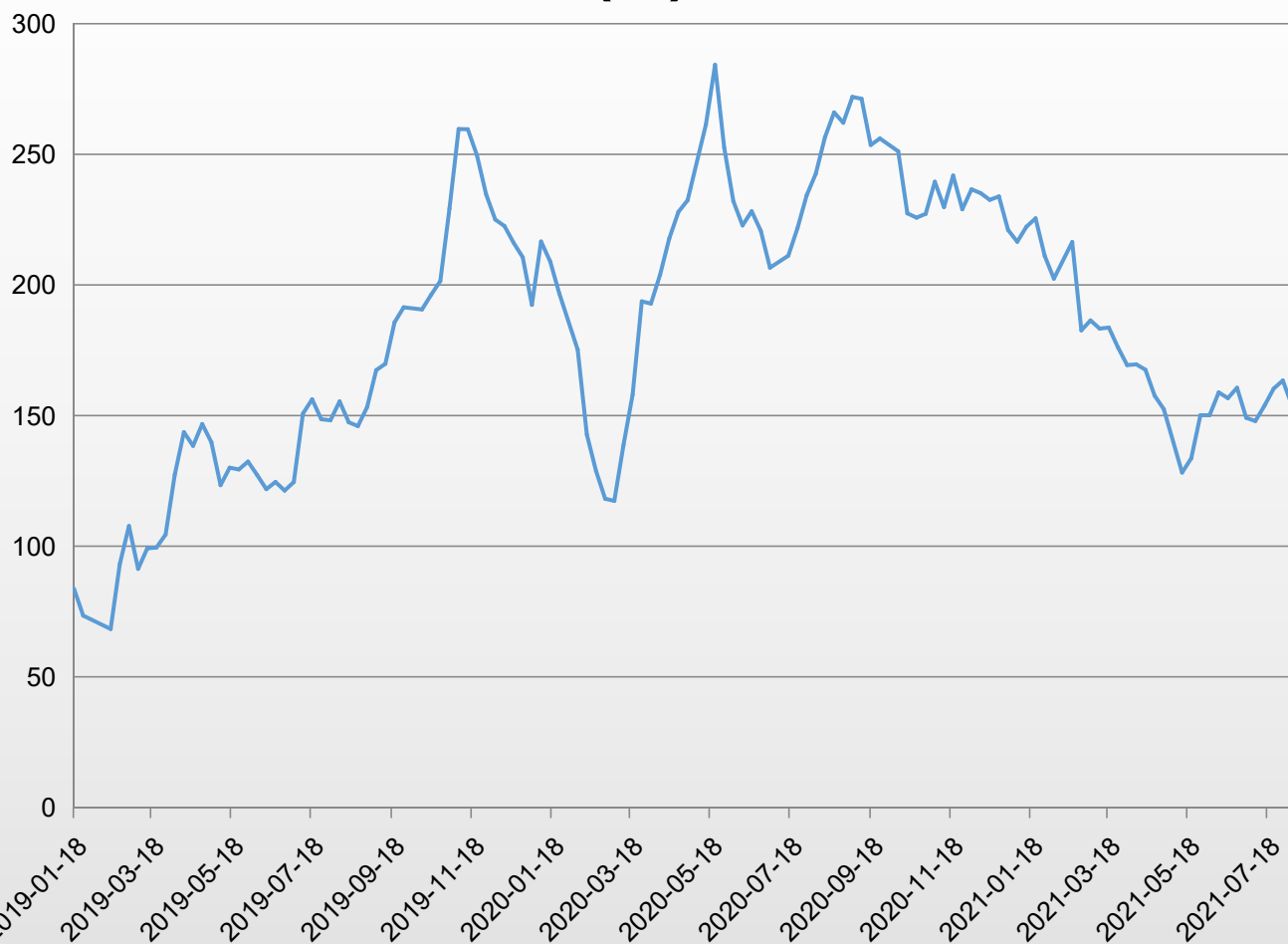


- **需求端**，虽然焦企和粗钢限产政策扰动且下游目前仍处季节性淡季，但在吨焦利润回升背景下，焦炭日均产量和焦企产能利用率仍小幅反弹，**焦煤需求边际向好。**

焦煤库存：洗煤厂精煤库存再度回落，港口库存持续下行

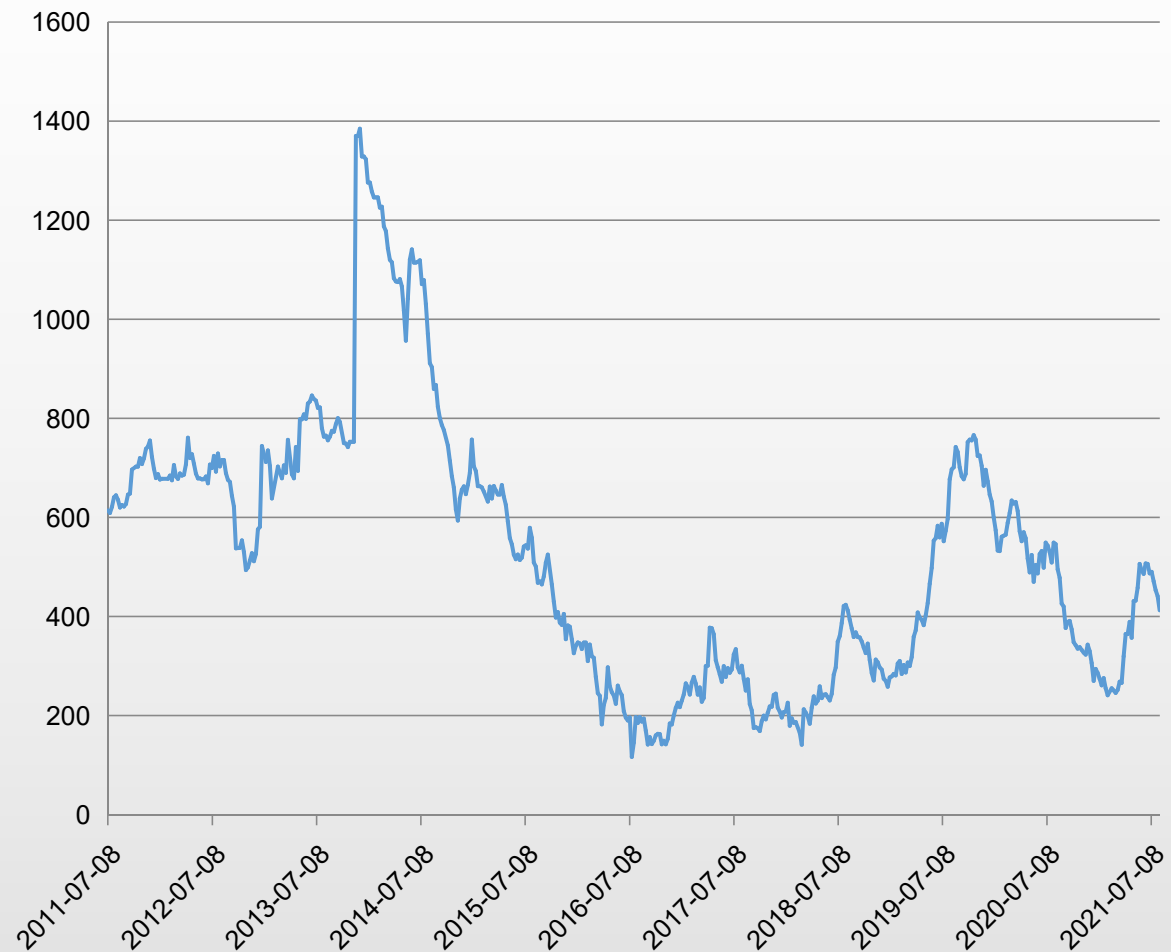
样本洗煤厂（110家）：精煤：库存：中国 (周)

单位：万吨



炼焦煤：进口：港口库存合计（周）

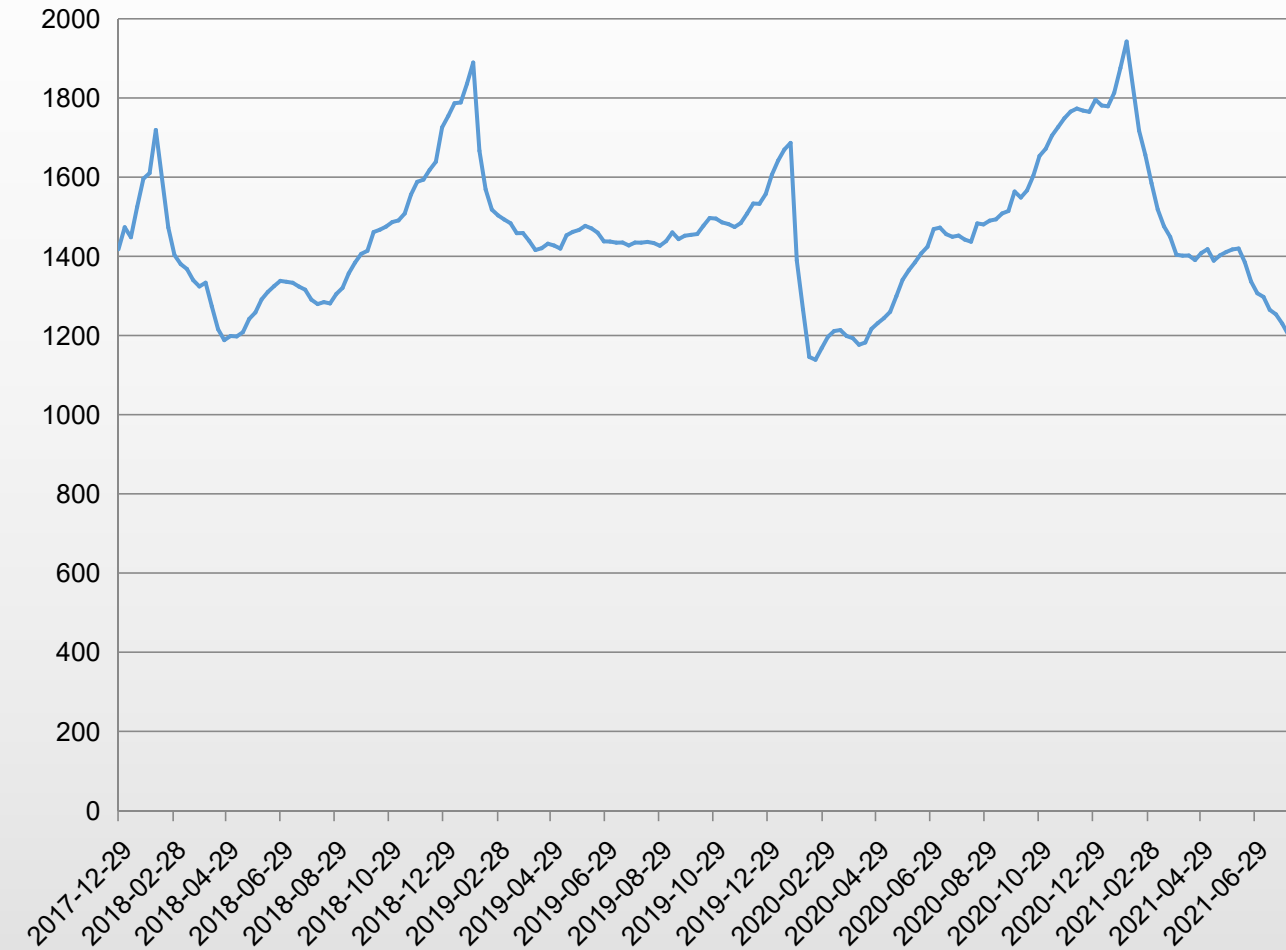
单位：万吨



焦煤库存：焦化厂及钢厂库存仍呈现明显的回落态势

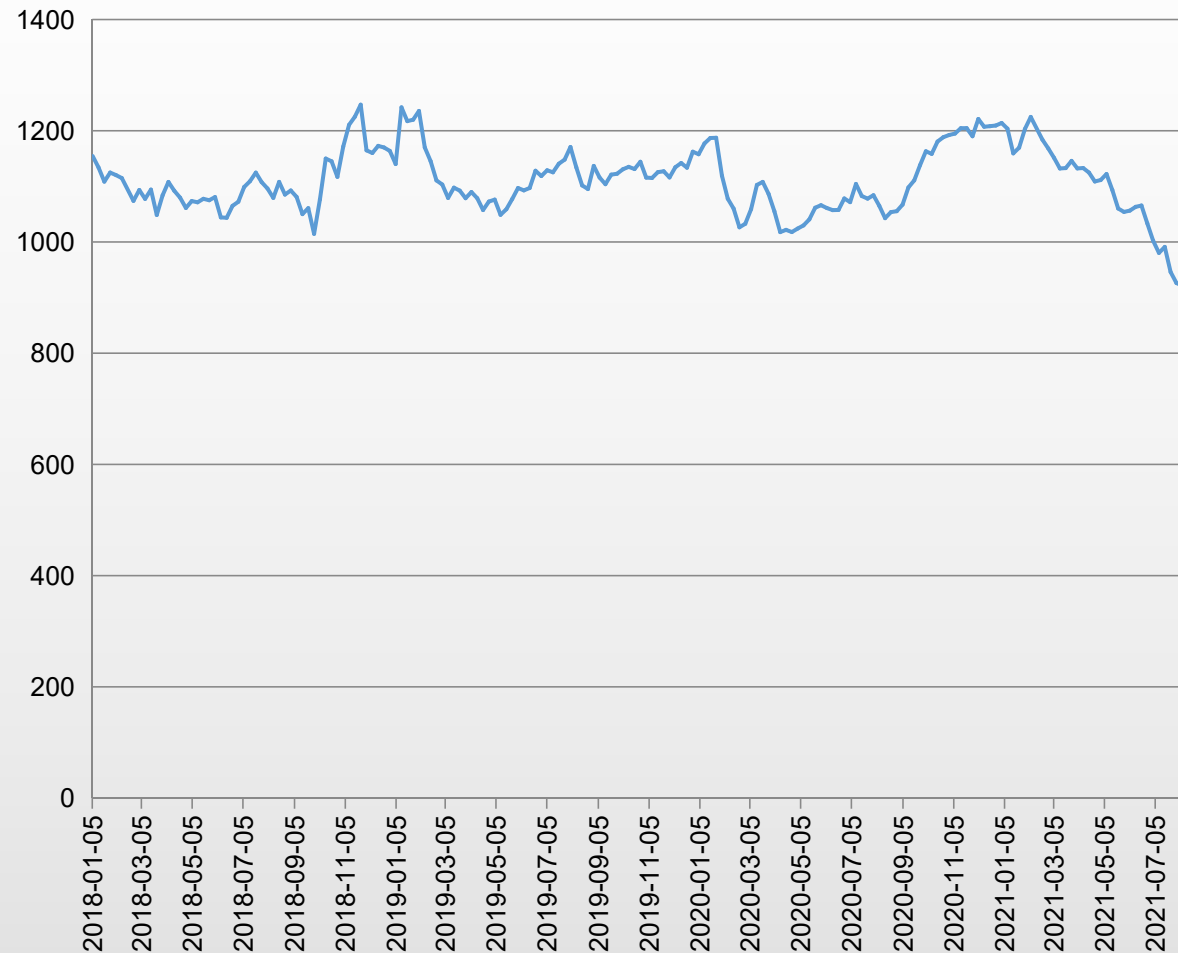
230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）

单位：万吨



炼焦煤：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨



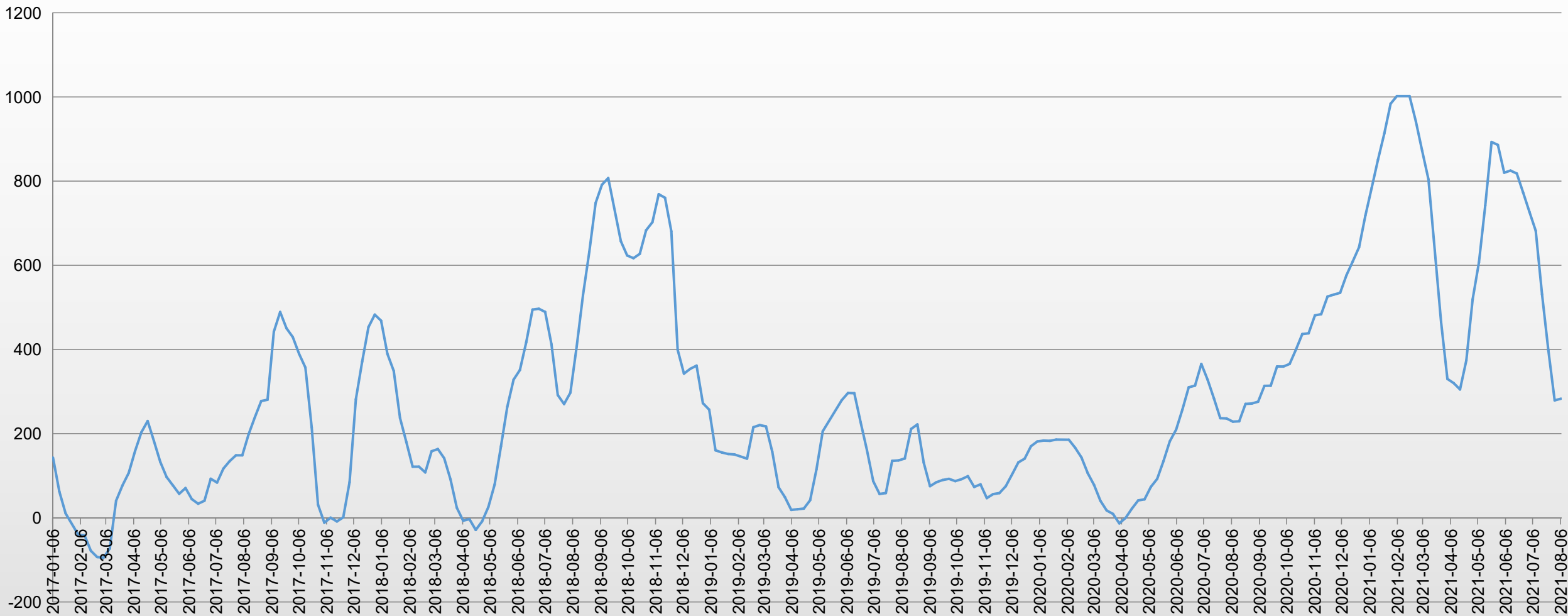


➤ **库存方面**，洗煤厂库存由升转降，焦企成本支撑作用明显，吨焦利润反弹背景下**焦煤边际需求向好**；港口库存继续回落显示**进口焦煤供给仍然承压**；焦化厂及钢厂焦煤库存继续回落，独立焦企焦煤库存创一年多来新低，钢厂焦化厂库存仍是3年多来低位，**对期价起到支撑作用。**

焦炭吨焦平均盈利稍有反弹

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

单位：元



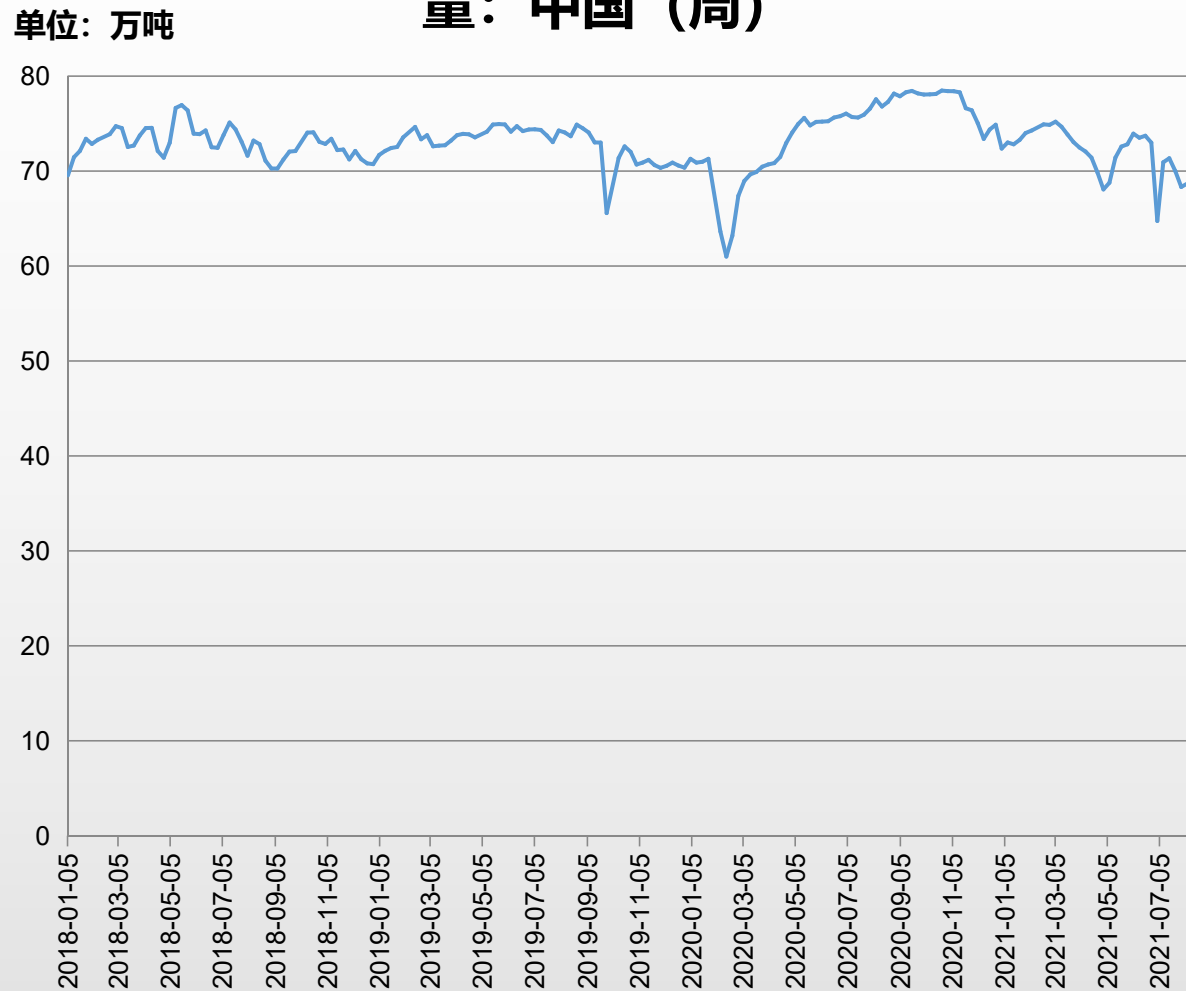
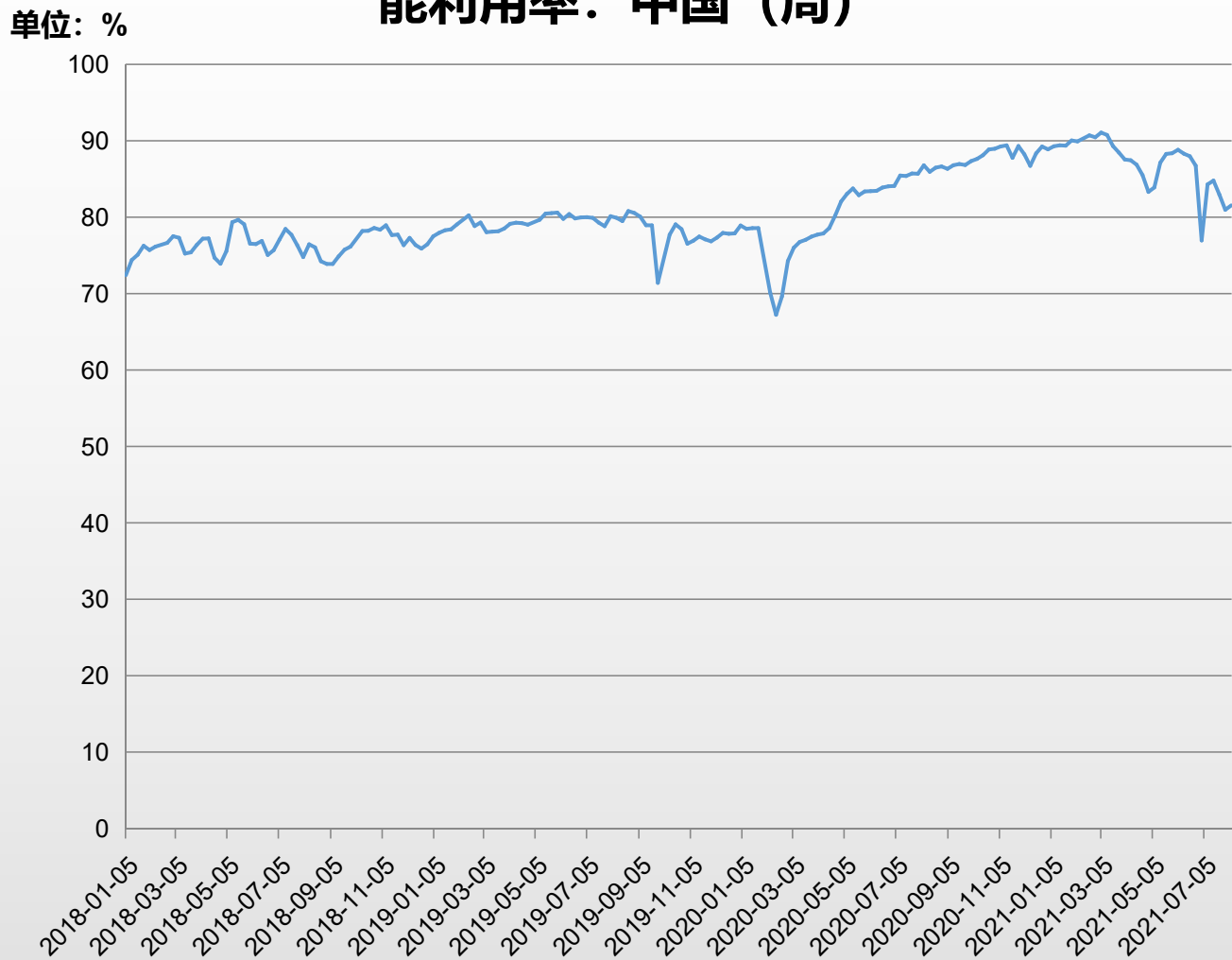
焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量稍有反弹



长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产
能利用率：中国（周）

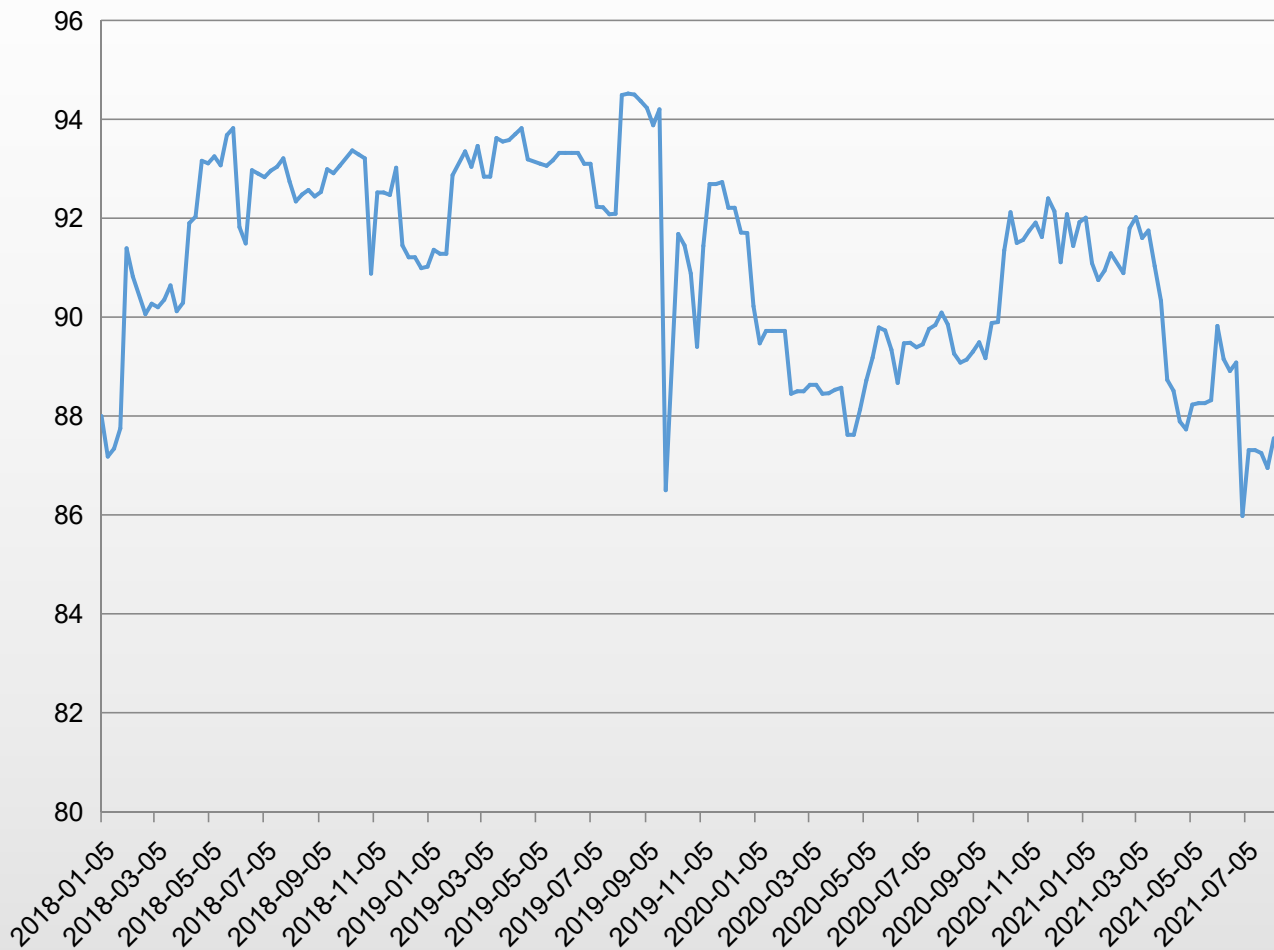
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产
量：中国（周）



焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量再度反弹

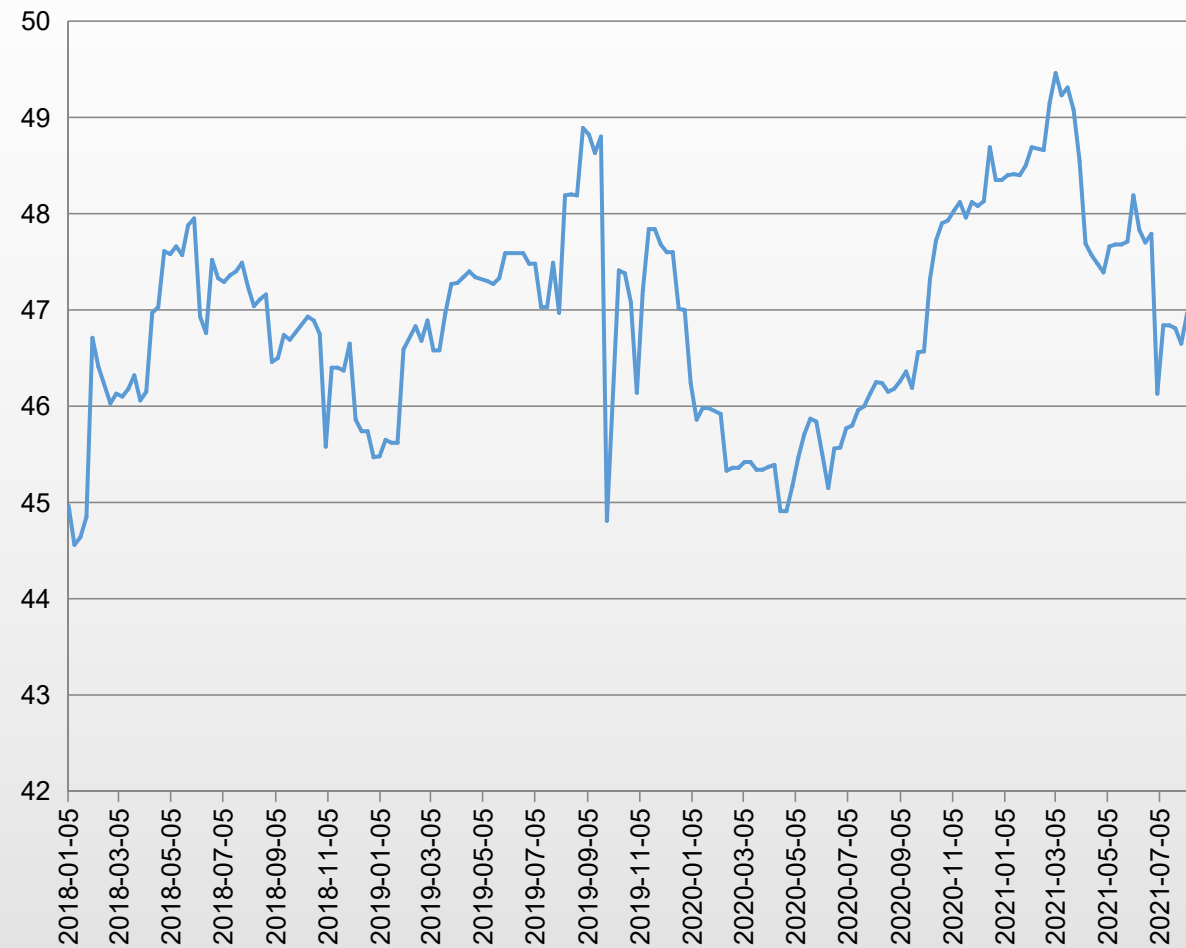
焦炭：247家钢厂：剔除淘汰产能利用率： 中国（周）

单位：%



焦炭：247家钢厂：日均产量：中国（周）

单位：万吨



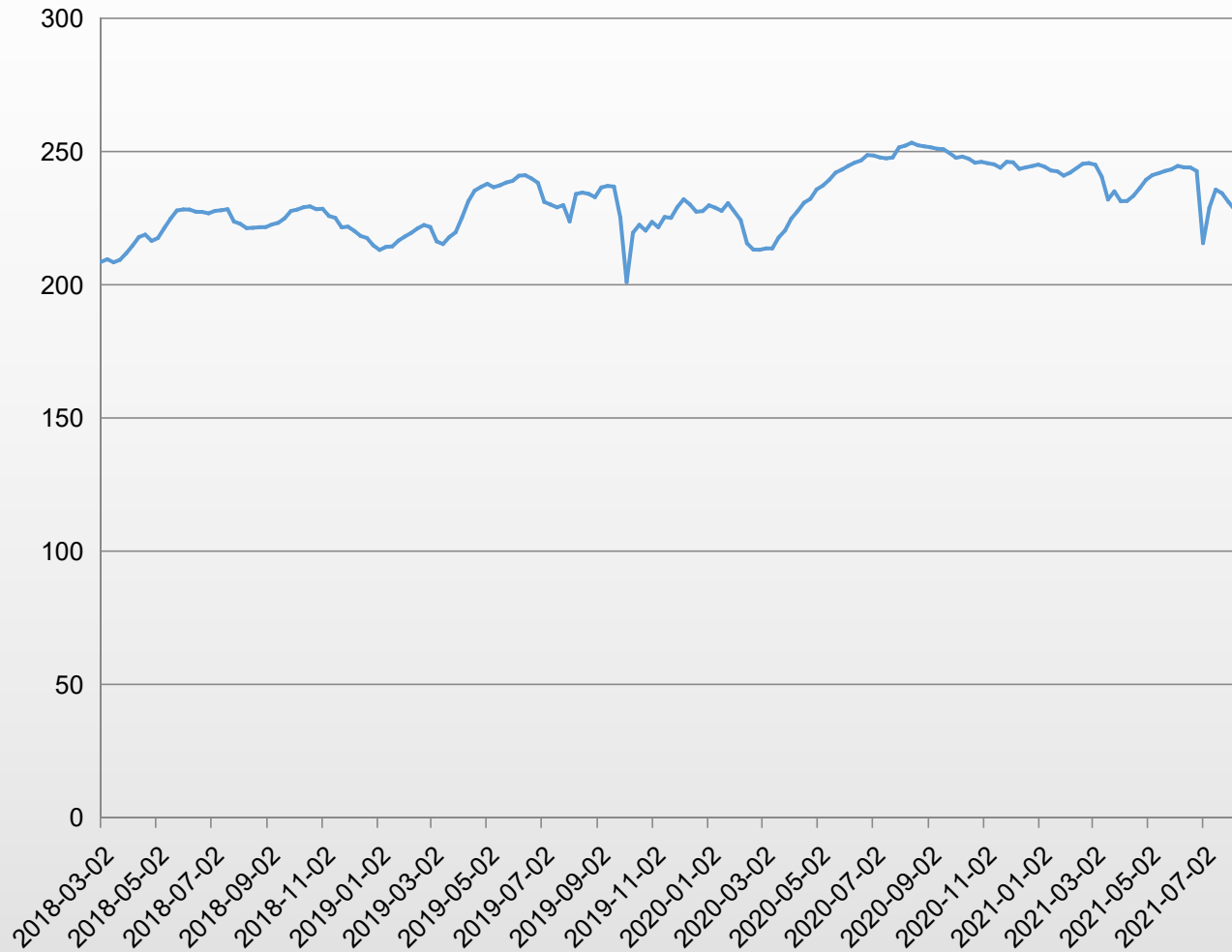


➤ **供给端**，传统需求淡季已处于尾声，吨焦利润已小幅反弹，焦炭日均产量和焦企产能利用率也止跌回升，但粗钢仍存限产预期，且生态环境部开启第二轮督查，环保、安监压力不减，此外，吕梁等焦炭主产地核定减产方案等限产政策扰动，加上近期疫情反弹和扩散加快影响焦炭运输，**焦炭供给偏紧态势或短期仍存。**

焦炭需求：日均铁水产量、高炉产能利用率继续回落

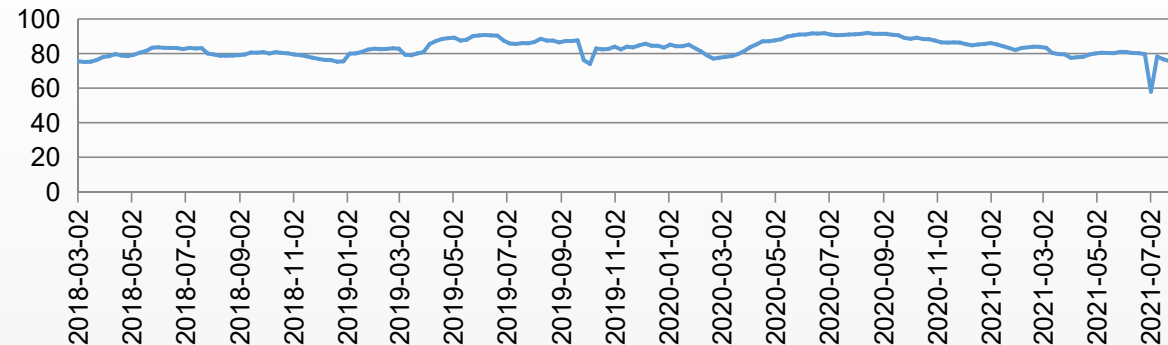
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国 (周)

单位：万吨



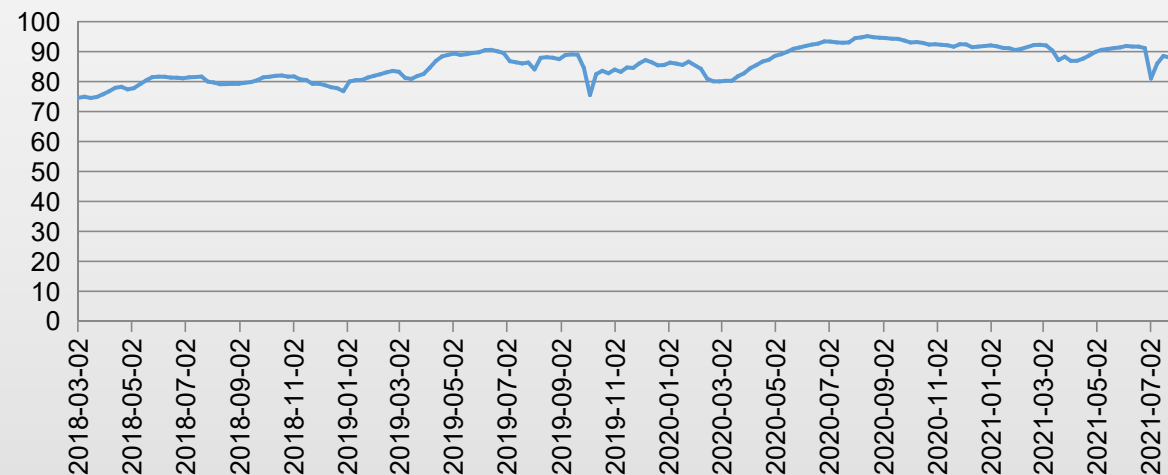
247家钢铁企业：高炉开工率：中国 (周)

单位：%



247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国 (周)

单位：%



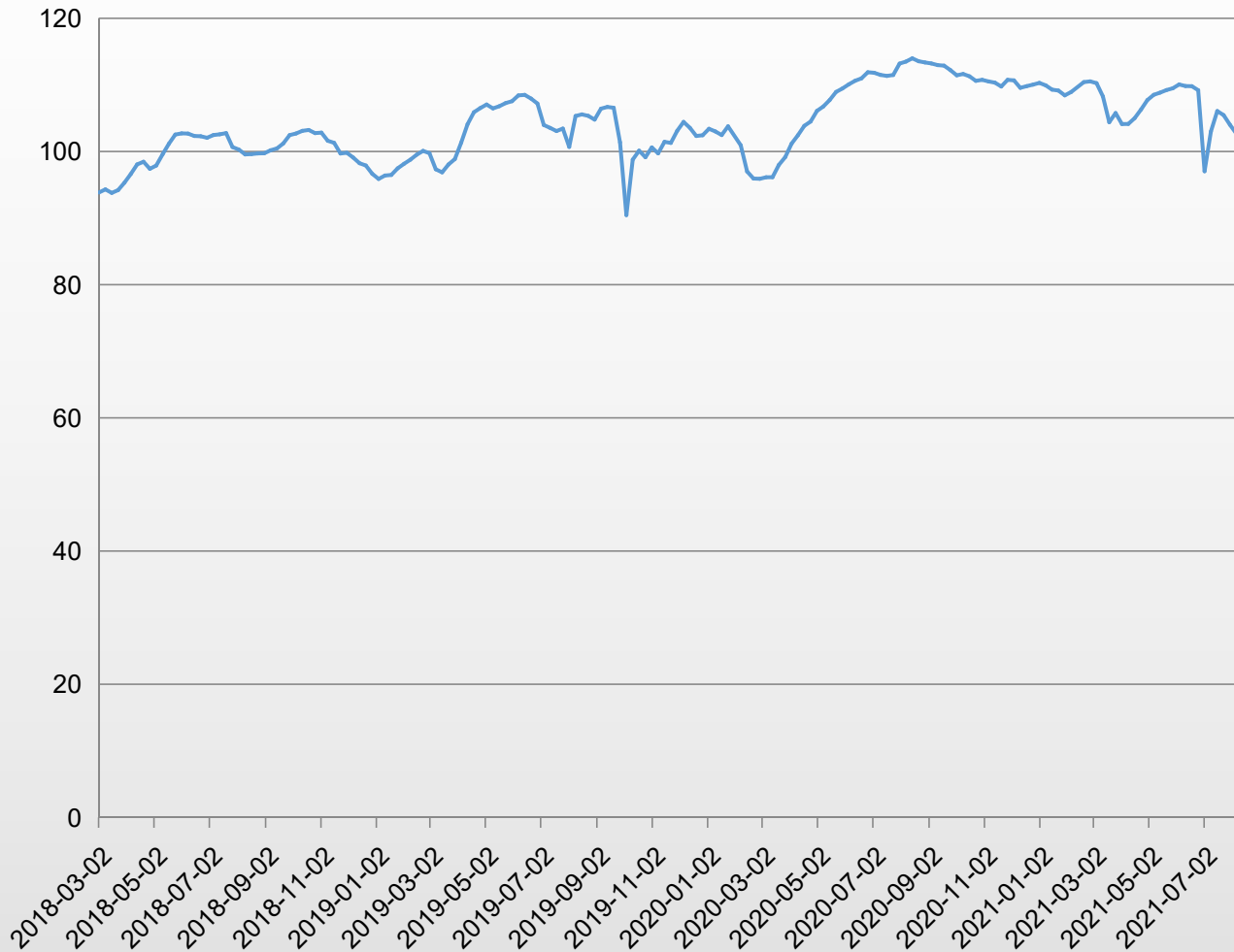


焦炭需求：消费量回落，出口反弹

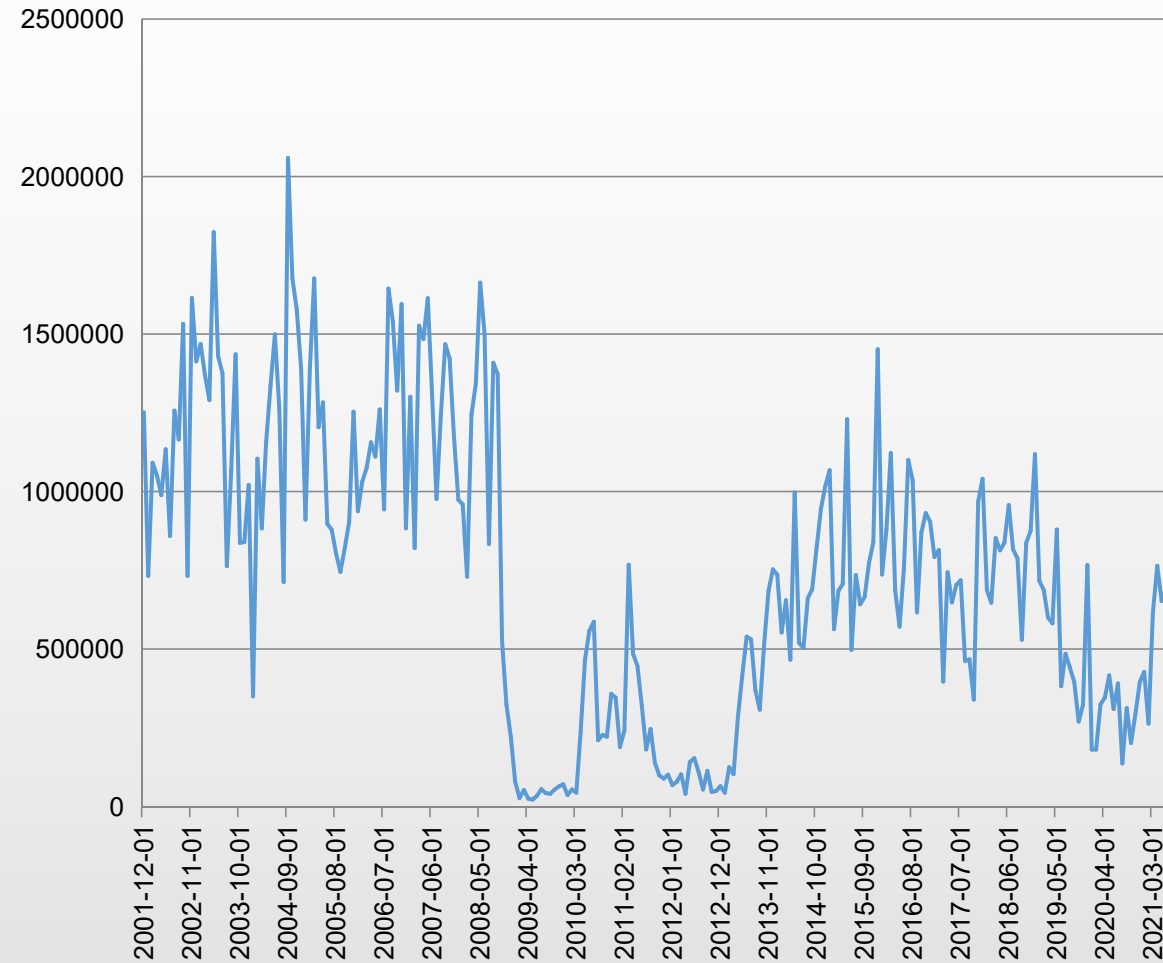
焦炭：消费量：中国（周）

焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：万吨



单位：吨





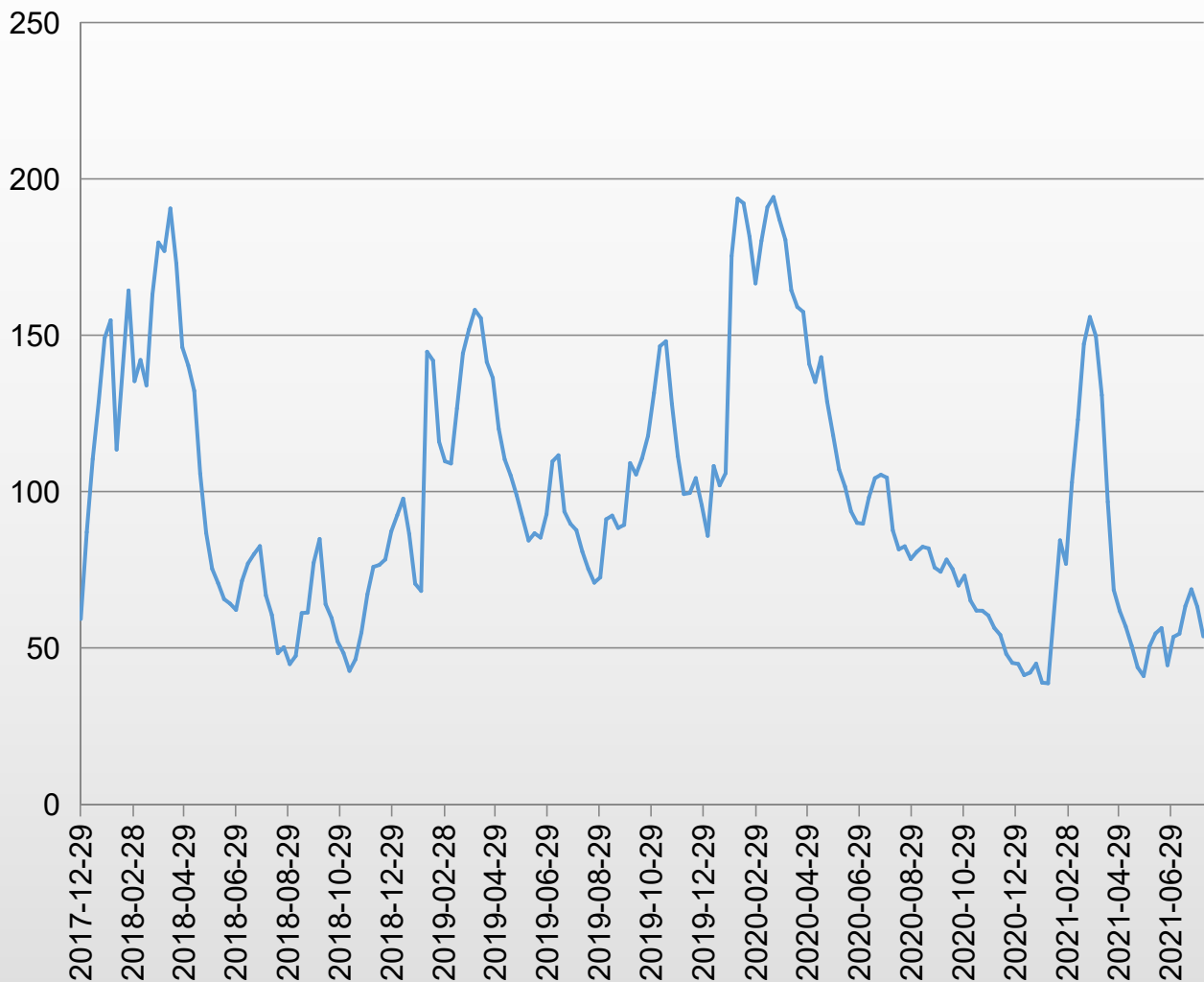
➤ **需求端**，部分地区粗钢产能限产政策已出台，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量继续回落，市场预期对包括焦炭在内的原料端采购需求或有所抑制。而目前下游传统季节性淡季处于尾声叠加钢厂利润明显抬升，焦炭需求存边际改善预期。但仍需关注台风、汛期、高温、疫情反弹对焦炭需求的扰动，因而**焦炭需求整体虽仍较弱，但存改善预期。**

焦炭库存：焦企及钢厂库存回落

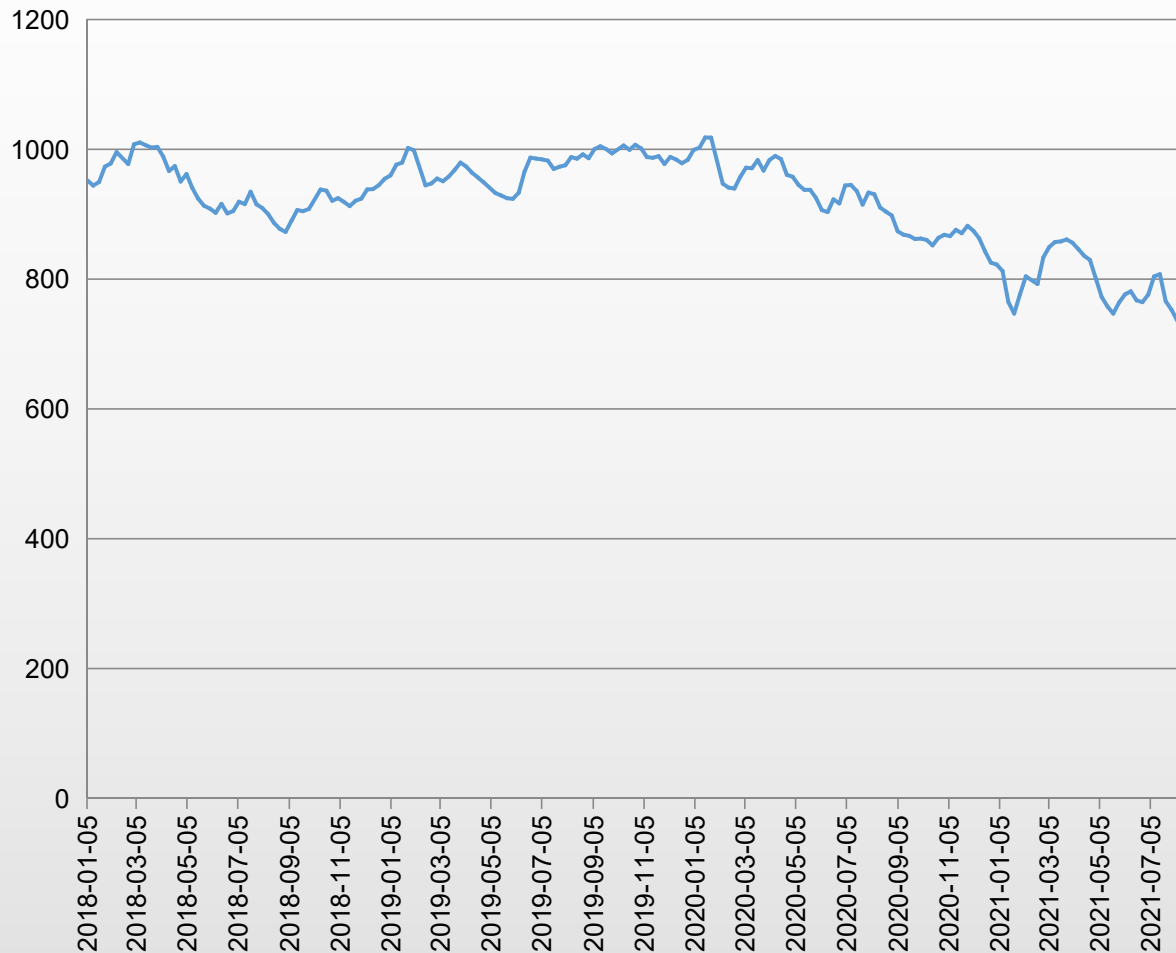
230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨



单位：万吨

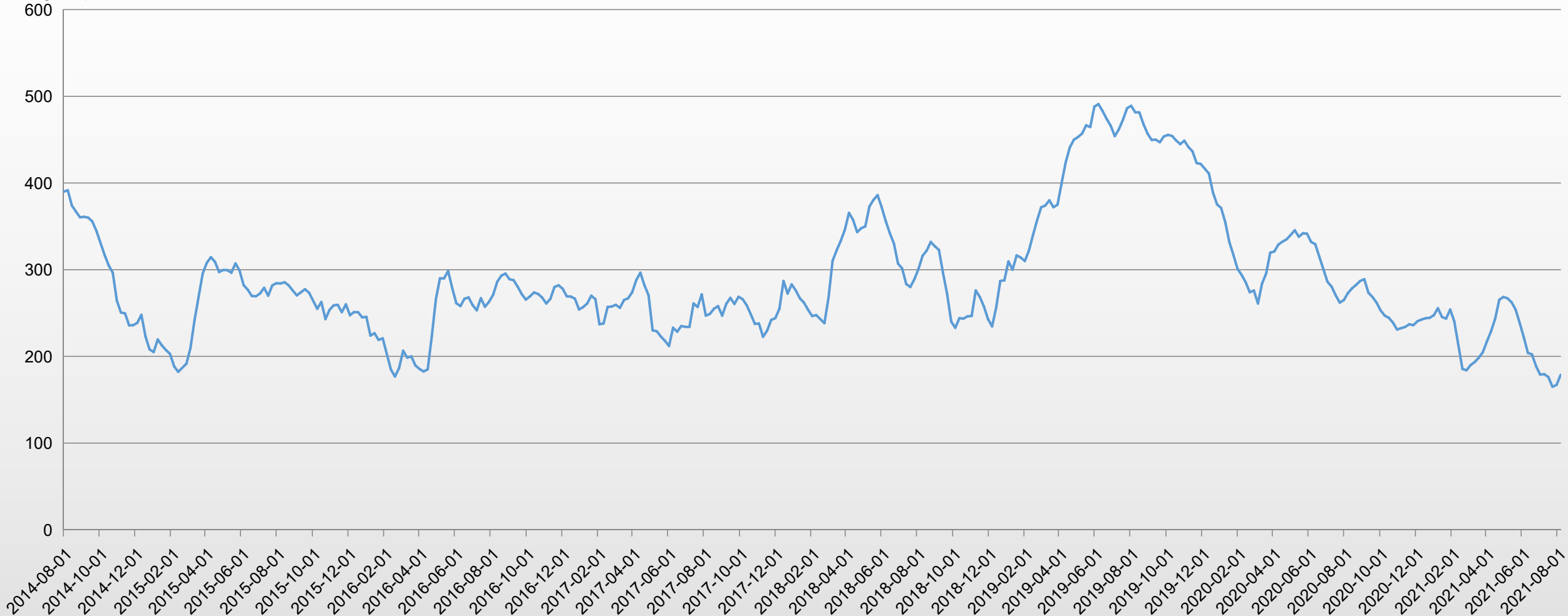




焦炭库存：港口库存抬升

焦炭：港口库存合计：中国（周）

单位：万吨





➤ **库存方面**，焦企和钢厂库存下降均显示在钢厂利润修复背景下焦炭下游需求边际转好；港口库存抬升，焦炭**出口需求**在海外经济体复苏背景下**仍然向好**。

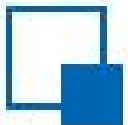


总结--焦煤

- **供给端来看**，洗煤厂产能利用率及精煤日均产量虽继续回升，但占据国内焦煤供应大头的澳煤仍限制进口，且蒙古通关恢复较缓，叠加生态环境部开启第二轮督查，环保、安监压力不减，以及近期疫情反弹和扩散加快，**焦煤供给偏紧态势短期或难改善。**
- **需求端**，虽然焦企和粗钢限产政策扰动且下游目前仍处季节性淡季，但在吨焦利润回升背景下，焦炭日均产量和焦企产能利用率仍小幅反弹，**焦煤需求边际向好。**
- **库存方面**，洗煤厂库存由升转降，焦企成本支撑作用明显，吨焦利润反弹背景下焦煤边际需求向好；港口库存继续回落显示进口焦煤供给仍然承压；焦化厂及钢厂焦煤库存继续回落，独立焦企焦煤库存创一年多来新低，钢厂焦化厂库存仍是3年多来低位，**对期价起到支撑作用。**
- **综上**，目前焦煤供应偏紧态势未改、库存支撑的利多因素相较下游限产政策的利空因素仍占据主导，期价或以高位震荡偏强为主，投资者可以偏多短差操作为主，注意止盈止损。



- **供给端**，传统需求淡季已处于尾声，吨焦利润已小幅反弹，焦炭日均产量和焦企产能利用率也止跌回升，但粗钢仍存限产预期，且生态环境部开启第二轮督查，环保、安监压力不减，此外，山西等焦炭主产地核定减产方案等限产政策扰动，加上近期疫情反弹和扩散加快影响焦炭运输，**焦炭供给偏紧态势或短期仍存。**
- **需求端**，部分地区粗钢产能限产政策已出台，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量继续回落，市场预期对包括焦炭在内的原料端采购需求或有所抑制。而目前下游传统季节性淡季处于尾声叠加钢厂利润明显抬升，焦炭需求存边际改善预期。但仍需关注台风、汛期、高温、疫情反弹对焦炭需求的扰动，**因而焦炭需求整体虽仍较弱，但存改善预期。**
- **库存方面**，焦企和钢厂库存下降均显示在钢厂利润修复背景下**焦炭下游需求边际转好**；港口库存抬升，焦炭出口需求在海外经济体复苏背景下**仍然向好。**
- **综上**，焦炭整体呈现供需双弱局面，而近期供给端趋弱力度加大及库存变化的利多影响与需求端的边际改善影响叠加，焦炭期价或高位震荡偏强，投资者可以偏多短差操作为主，注意止盈止损。



一、双焦

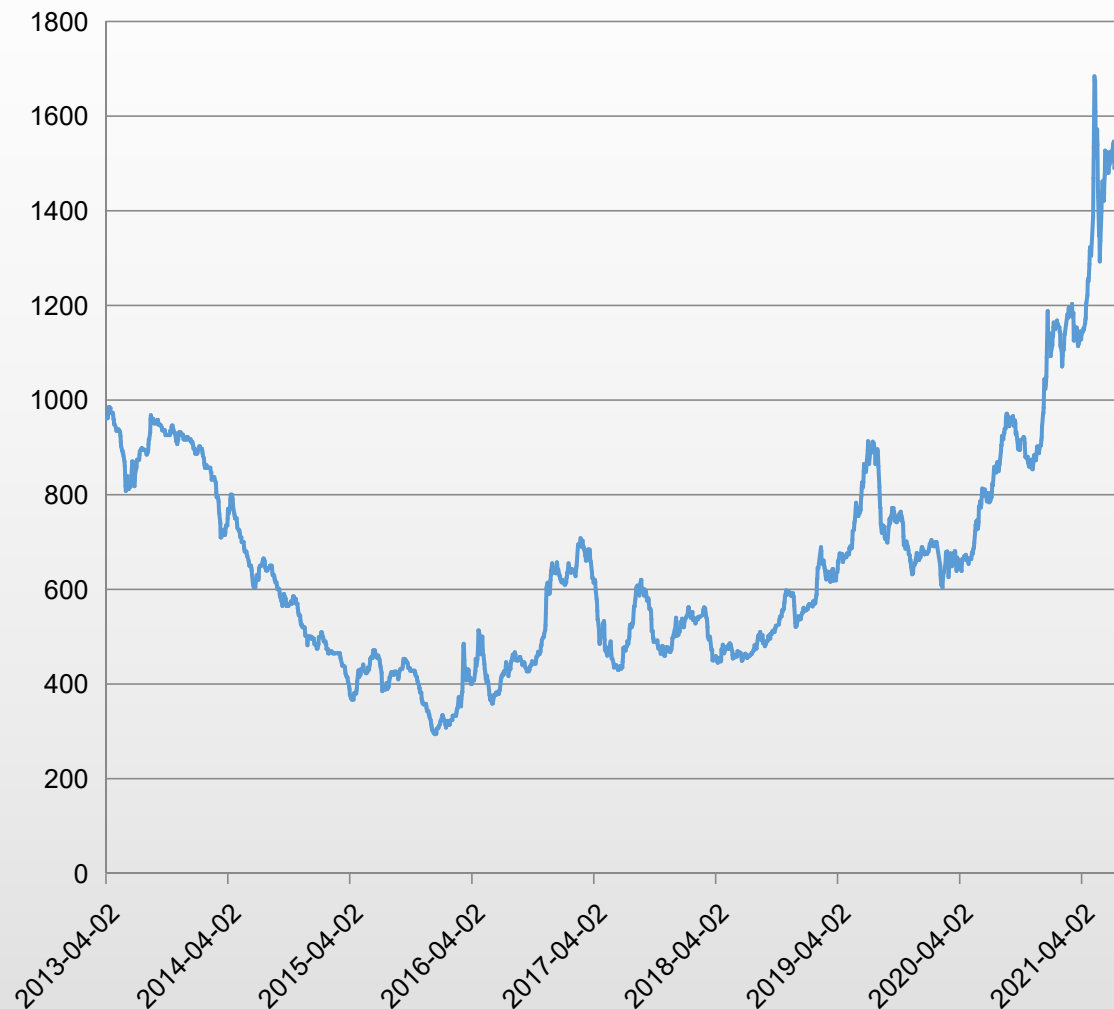
二、铁矿

三、螺纹、热卷

日照港澳洲粉矿62%Fe现货价格指数 单位：元/湿吨



青岛港澳洲粉矿62%Fe现货价格指数 单位：元/湿吨



现货价格指数

天津港澳洲粉矿62%Fe现货价格指数 单位：元/湿吨

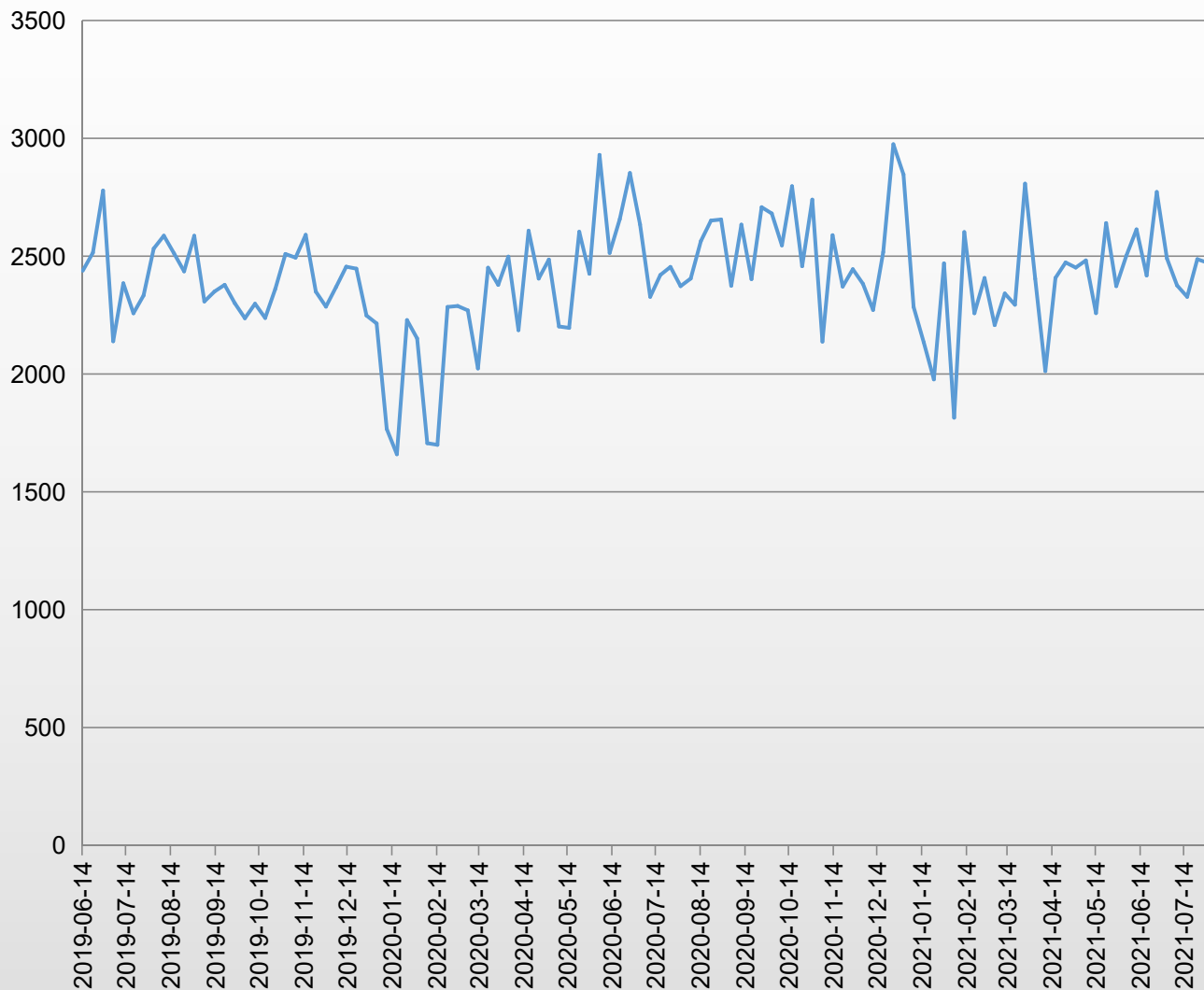


曹妃甸港澳洲粉矿62%Fe现货价格指数 单位：元/湿吨

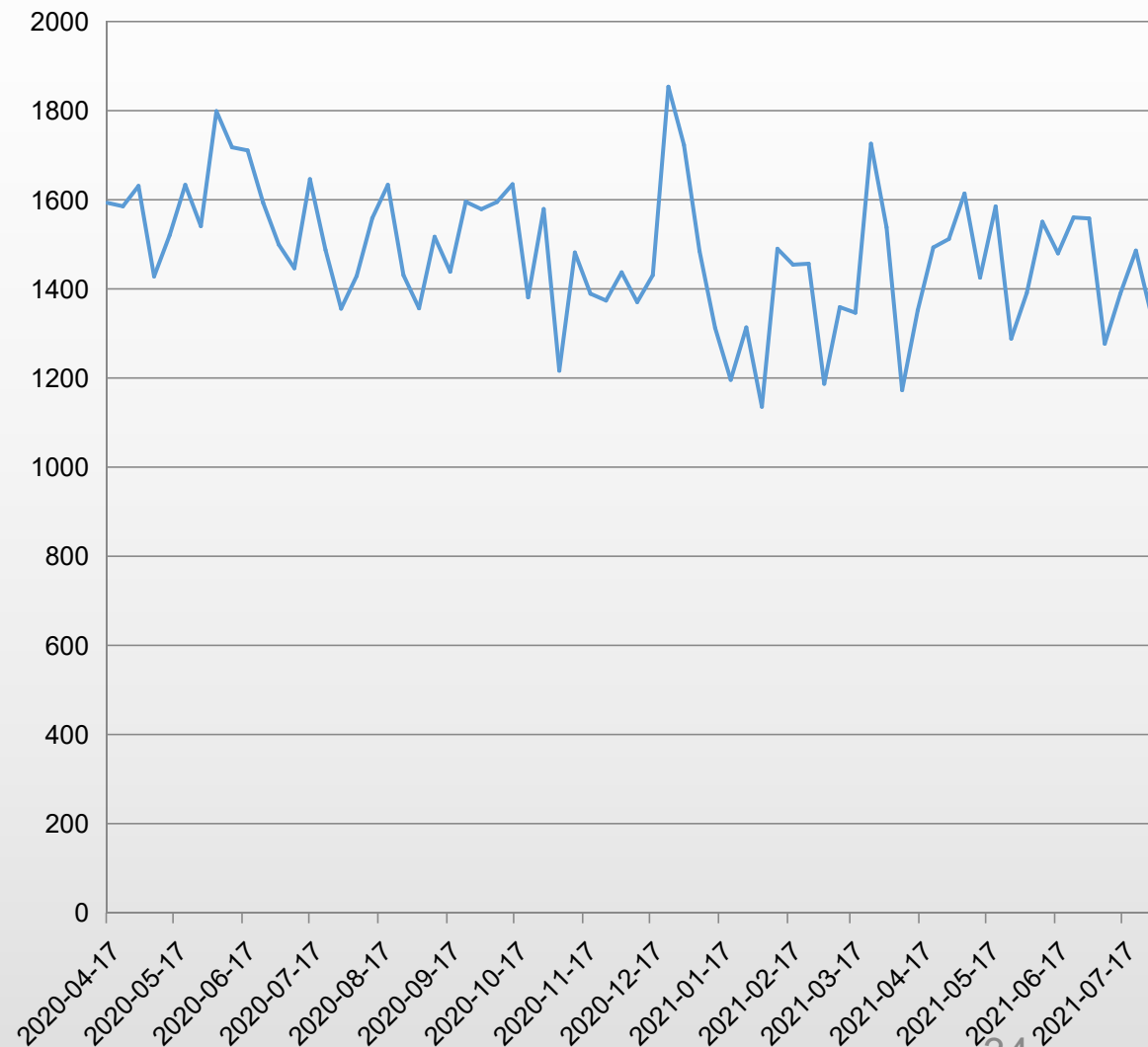


铁矿供给：发货量回落

澳洲&巴西铁矿石19港发货量 单位：万吨

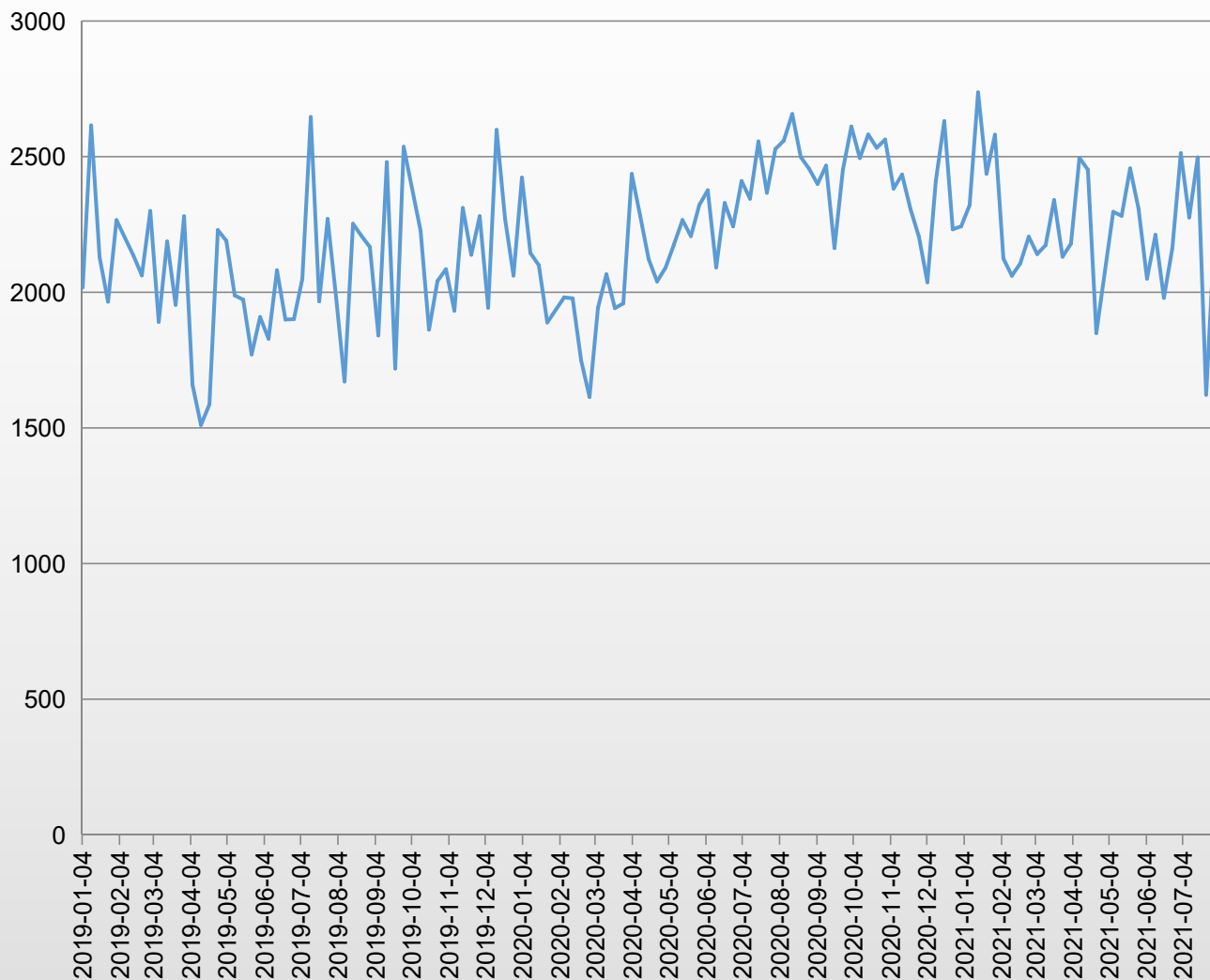


澳大利亚—中国19港发货量合计 单位：万吨

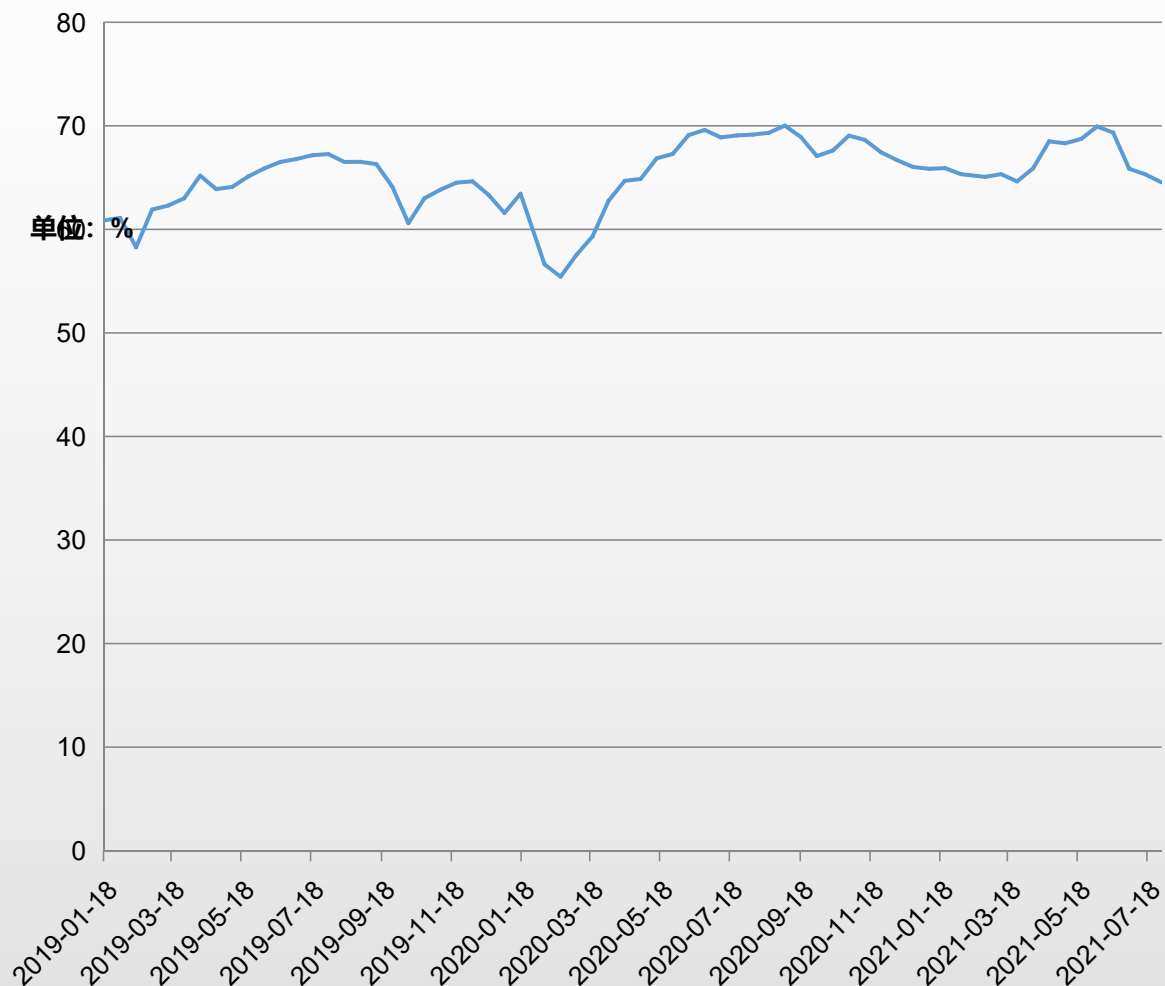


铁矿供给：到港量大幅抬升

45港铁矿到港量 单位：万吨



363座矿山产能利用率 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

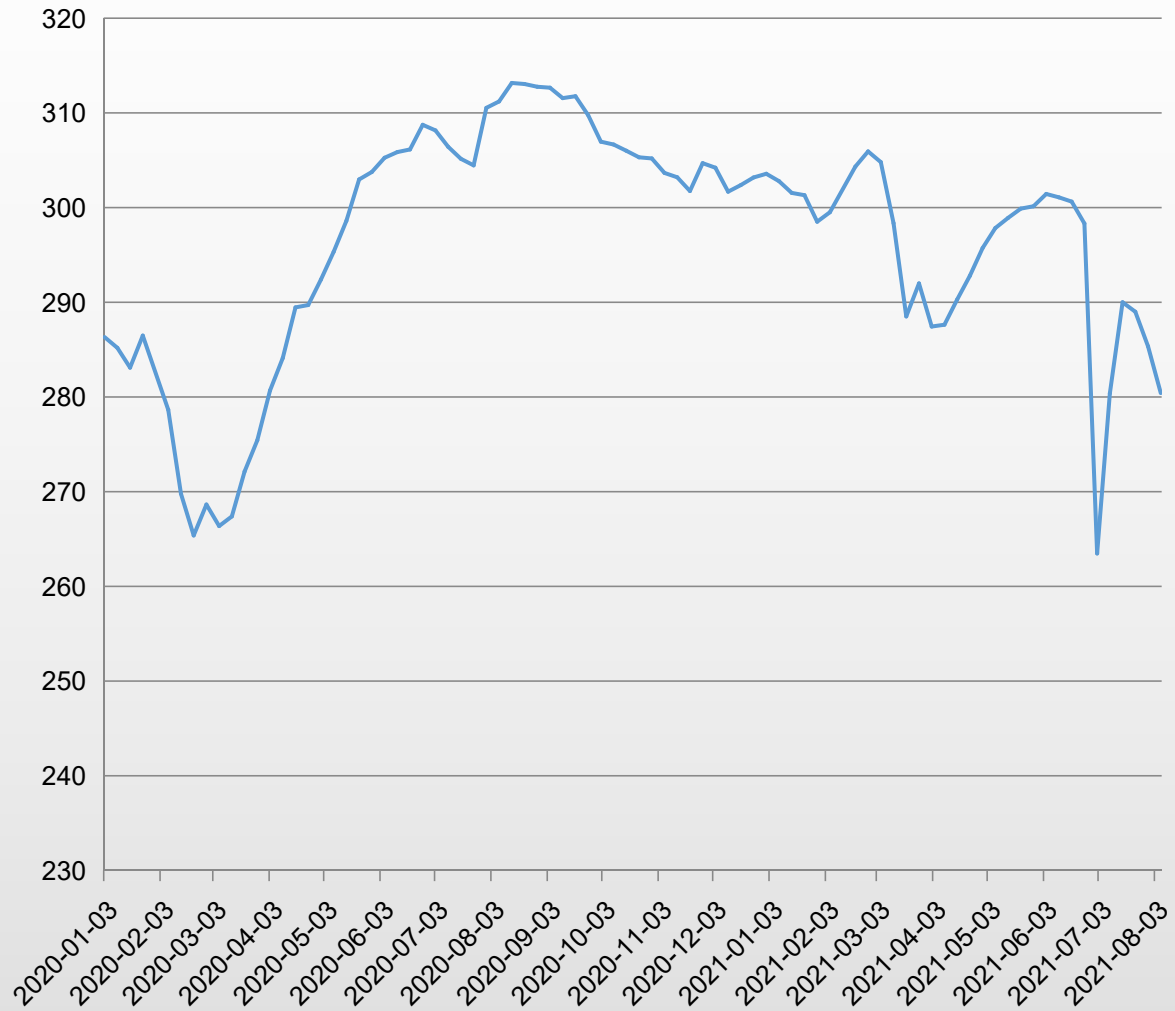
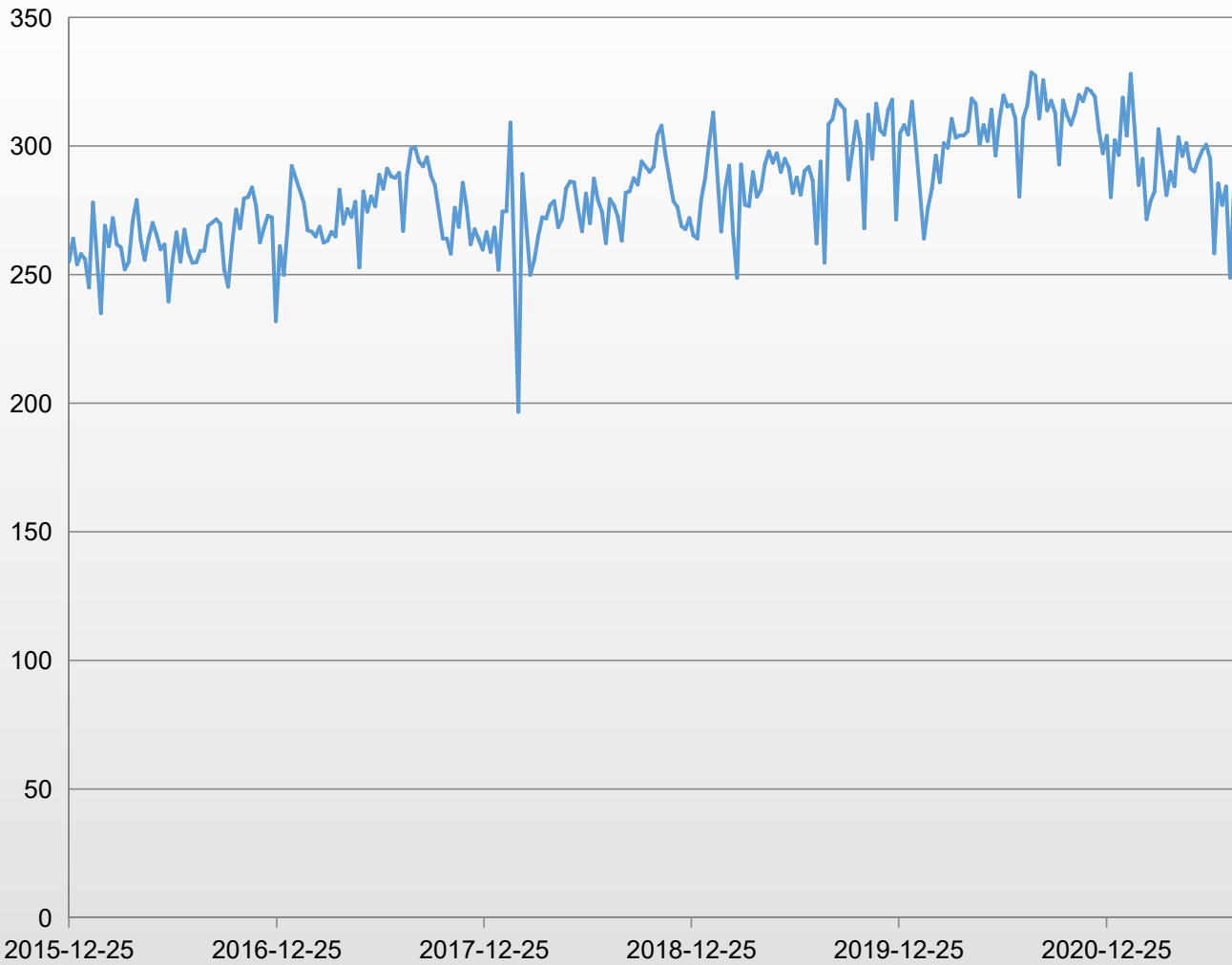
铁矿供给分析

- **宏观层面来看**，虽然市场对于美联储提前“Taper”的预期落空，加上近期“德尔塔”变种病毒席卷美国，但美联储仍表示可能会在三季度缩减购债规模，但前提是经济和就业数据向好，市场关注非农就业数据，**美元指数或重回上行通道，包括铁矿在内的国际大宗商品期价承压运行。**
- **供应端**，澳巴19港发货量和澳大利亚到中国发货量虽有所回落，但随着台风扰动间隙期的到来，45港铁矿到港量大幅抬升，**铁矿供应压力总体得到缓解**。此外，必和必拓及淡水河谷发布最新报告均显示，两大矿商产量均为增势，这也给市场炒作供给压力加大的投资者提供了题材。

铁矿需求：疏港量抬升但钢企日均消耗量回落

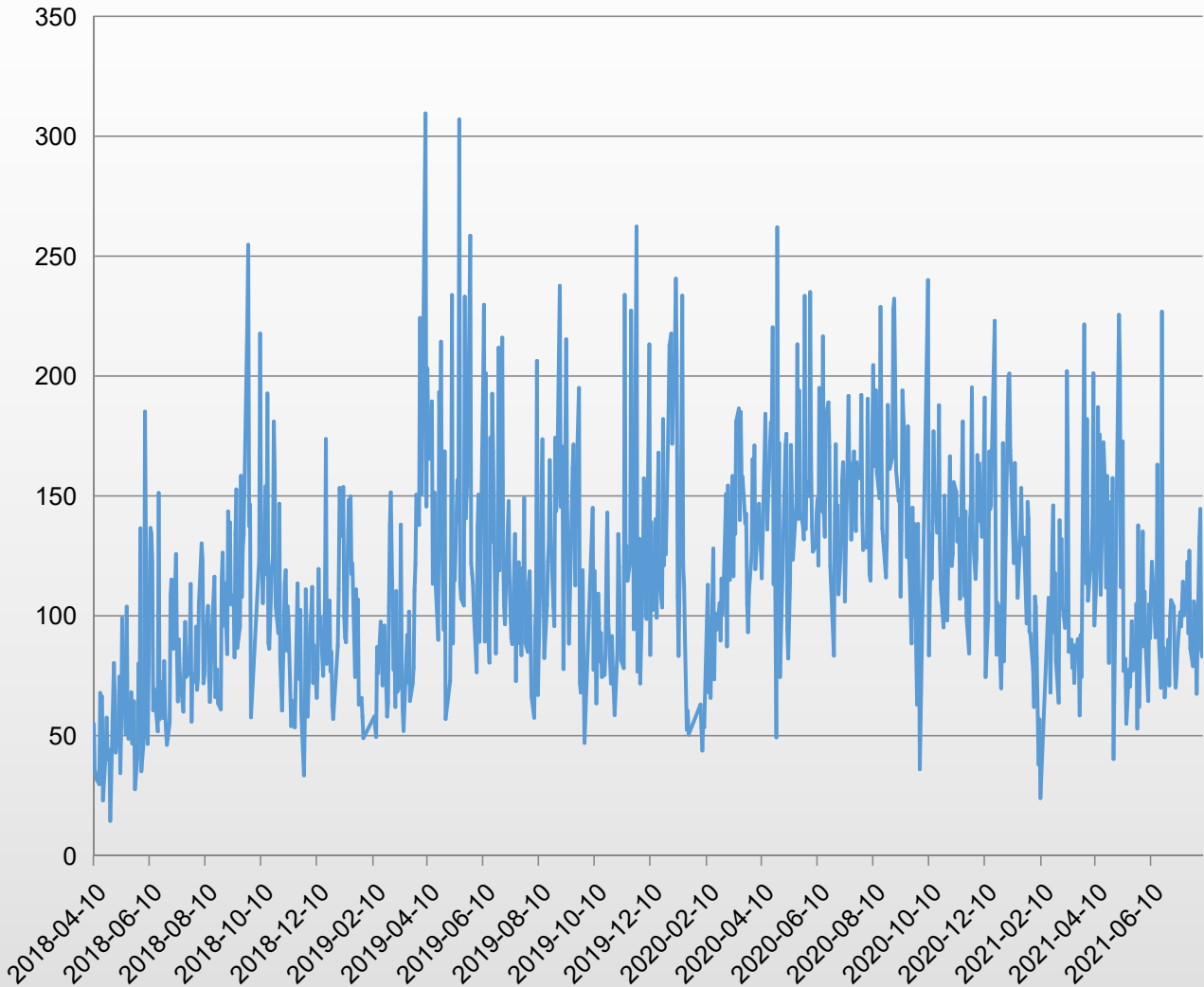
45港进口铁矿日均疏港量 单位：万吨

247家钢企进口铁矿日均消耗量 单位：万吨

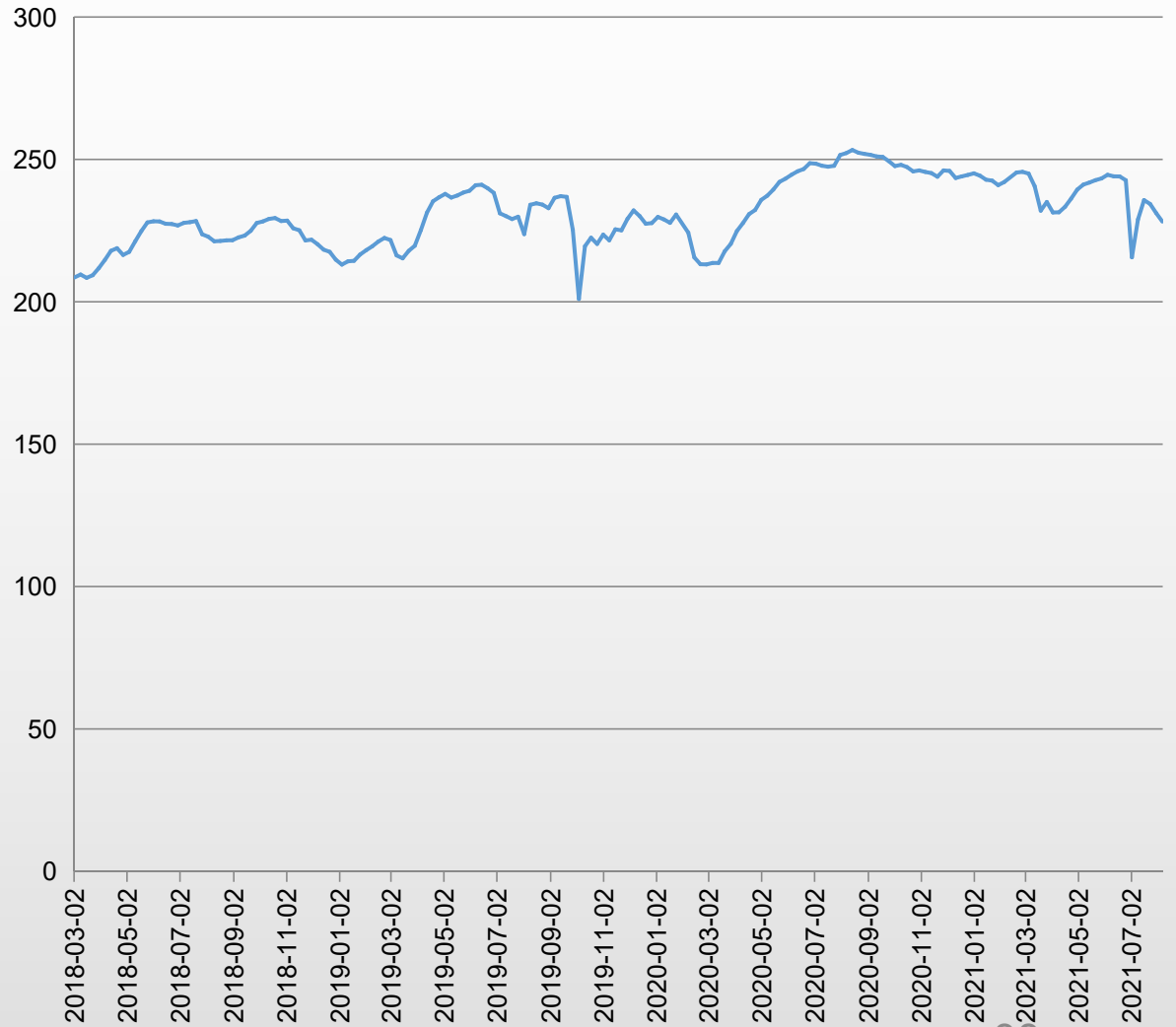


铁矿需求：成交先升后降，铁水产量回落

中国主要港口铁矿成交量 单位：万吨



247家钢企铁水日均产量 单位：万吨



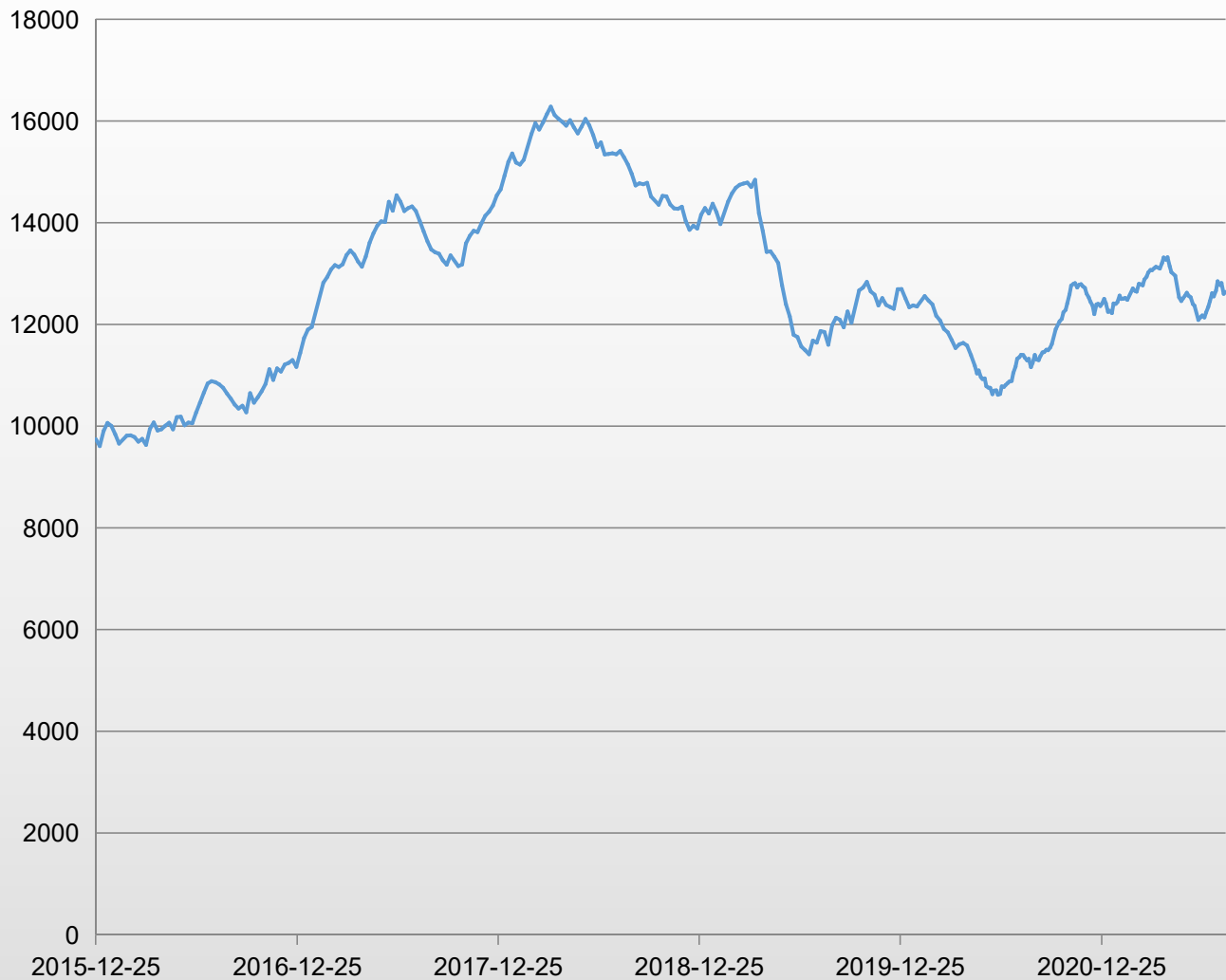
资料来源：钢联数据，长安期货



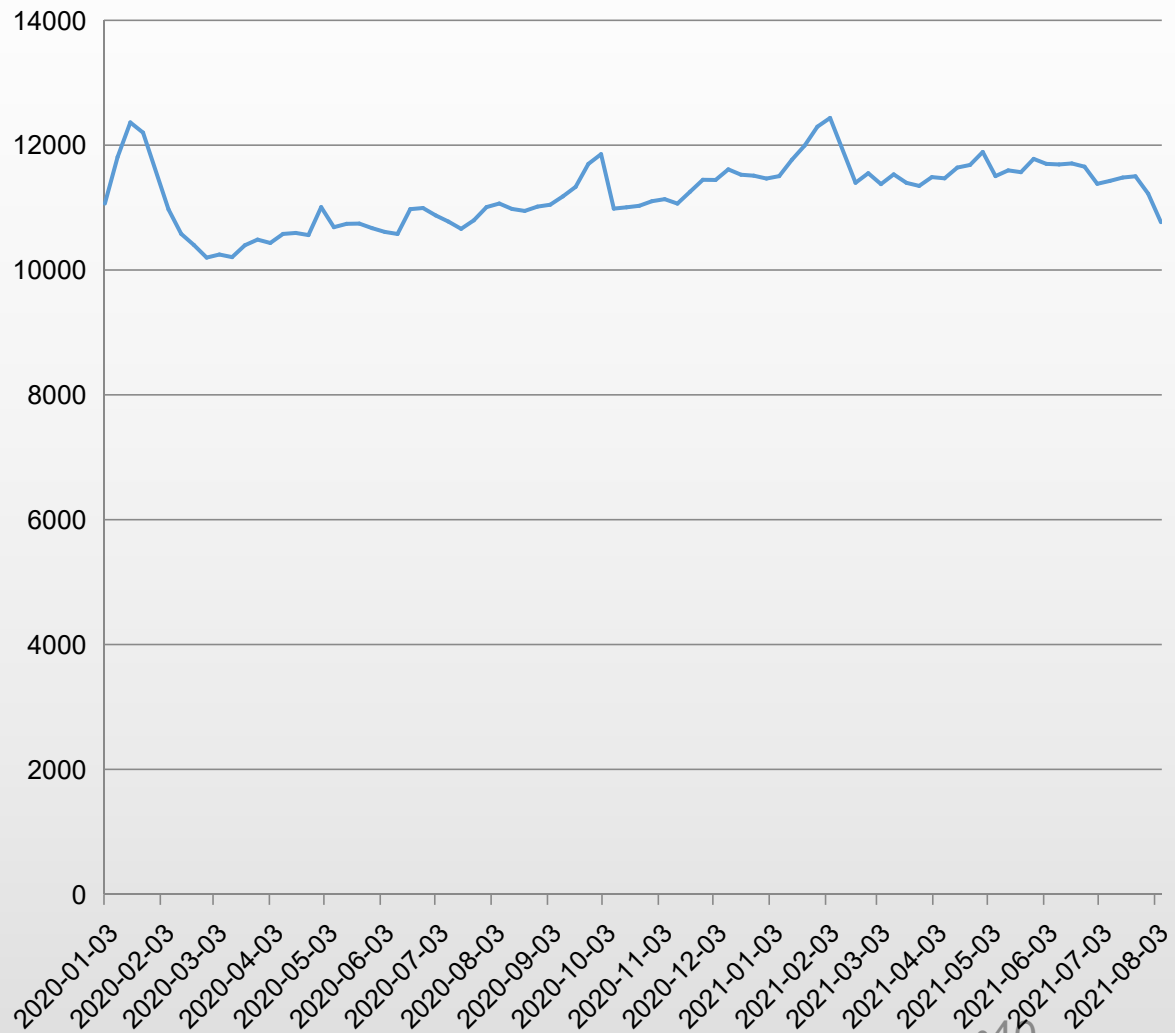
- **需求端**，日均疏港量虽有回升，但港口成交量先升后降，钢企日均消耗量及铁水日均产量也继续回落，钢厂限产政策预期正逐步兑现。近期国内钢企减产范围逐步扩大，唐山等地受“臭氧”天气影响限产，山西“2+26”城压减粗钢产量落地，在“双碳”背景下后期高炉减产仍是大势所趋。此外，目前台风、高温扰动以及疫情反弹也使得钢厂部分高炉仍处于检修状态，**铁矿需求仍趋弱势。**

铁矿库存：港口库存回升，钢企库存回落

45港进口铁矿库存 单位：万吨

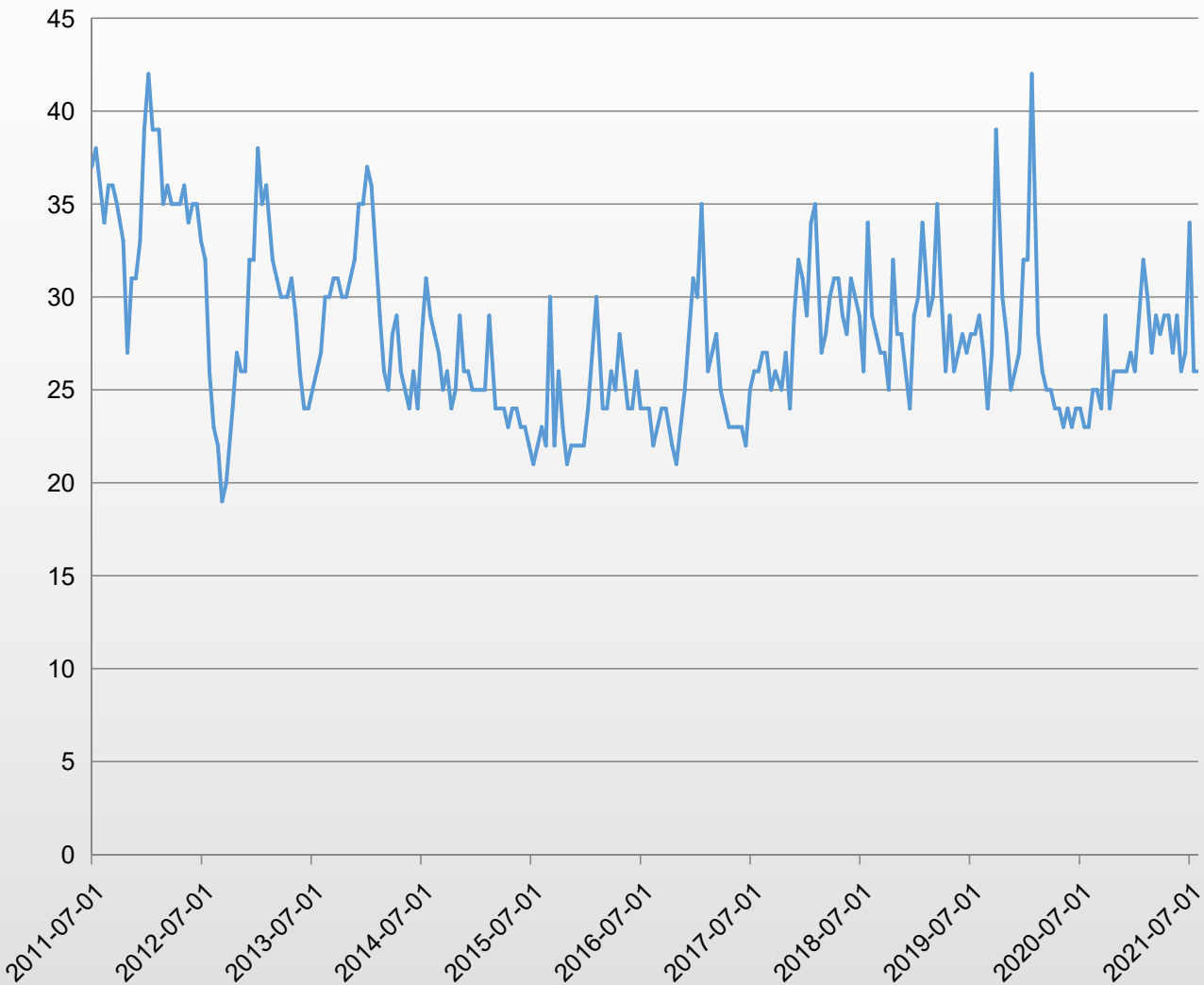


247家钢企进口铁矿库存 单位：万吨

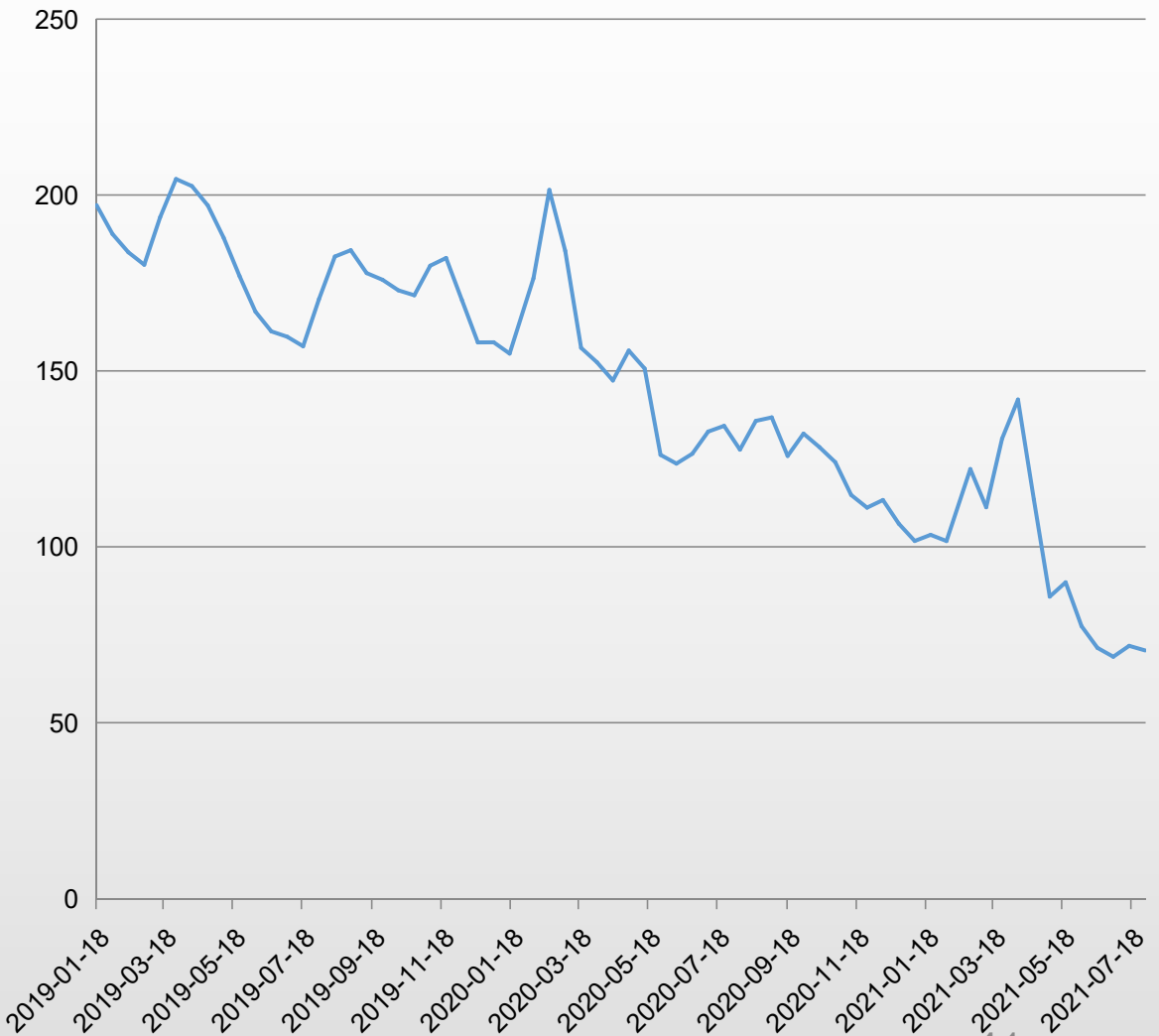


铁矿库存：可用天数持平，精矿库存回落

64家钢厂进口铁矿平均可用天数 单位：天



中国266座矿山铁精矿库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货



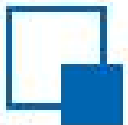
- **库存方面**，虽然由于钢厂利润好转247家钢企铁矿库存回落，但随着到港量的增加和限产政策的落地，45港港口库存明显增加，**库存仍然给予铁矿期价下行压力。**



- **宏观层面来看**，虽然市场对于美联储提前“Taper”的预期落空，加上近期“德尔塔”变种病毒席卷美国，但美联储仍表示可能会在三季度缩减购债规模，但前提是经济和就业数据向好，市场关注非农就业数据会否意外好于预期，美元指数或重回上行通道，包括**铁矿在内的国际大宗商品期价承压运行**。
- **供应端**，澳巴19港发货量和澳大利亚到中国发货量虽有所回落，但随着台风扰动间隙期的到来，45港铁矿到港量大幅抬升，**铁矿供应压力总体得到缓解**。此外，必和必拓及淡水河谷发布最新报告均显示，两大矿商产量均为增势，这也给市场炒作供给压力加大的投资者提供了题材。



- **需求端**，日均疏港量虽有回升，但港口成交量先升后降，钢企日均消耗量及铁水日均产量也继续回落，钢厂限产政策预期正逐步兑现。近期国内钢企减产范围逐步扩大，唐山等地受“臭氧”天气影响限产，山西“2+26”城压减粗钢产量落地，在“双碳”背景下后期高炉减产仍是大势所趋。此外，目前台风、高温扰动以及疫情反弹也使得钢厂部分高炉仍处于检修状态，**铁矿需求仍趋弱势**。
- **库存方面**，虽然由于钢厂利润好转247家钢企铁矿库存回落，但随着到港量的增加和限产政策的落地，45港港口库存明显增加，**库存仍然给予铁矿期价下行压力**。
- 总的来看，**美元指数仍存上行基础，铁矿供应也相较双焦压力较小，整体呈现供强需弱态势，叠加累库压力加大，在“双碳”目标和原料替代逻辑下或偏弱运行，投资者可以偏空短差操作为主，注意止盈止损。**



一、双焦

二、铁矿

三、螺纹、热卷

GDP当季同比

单位：%



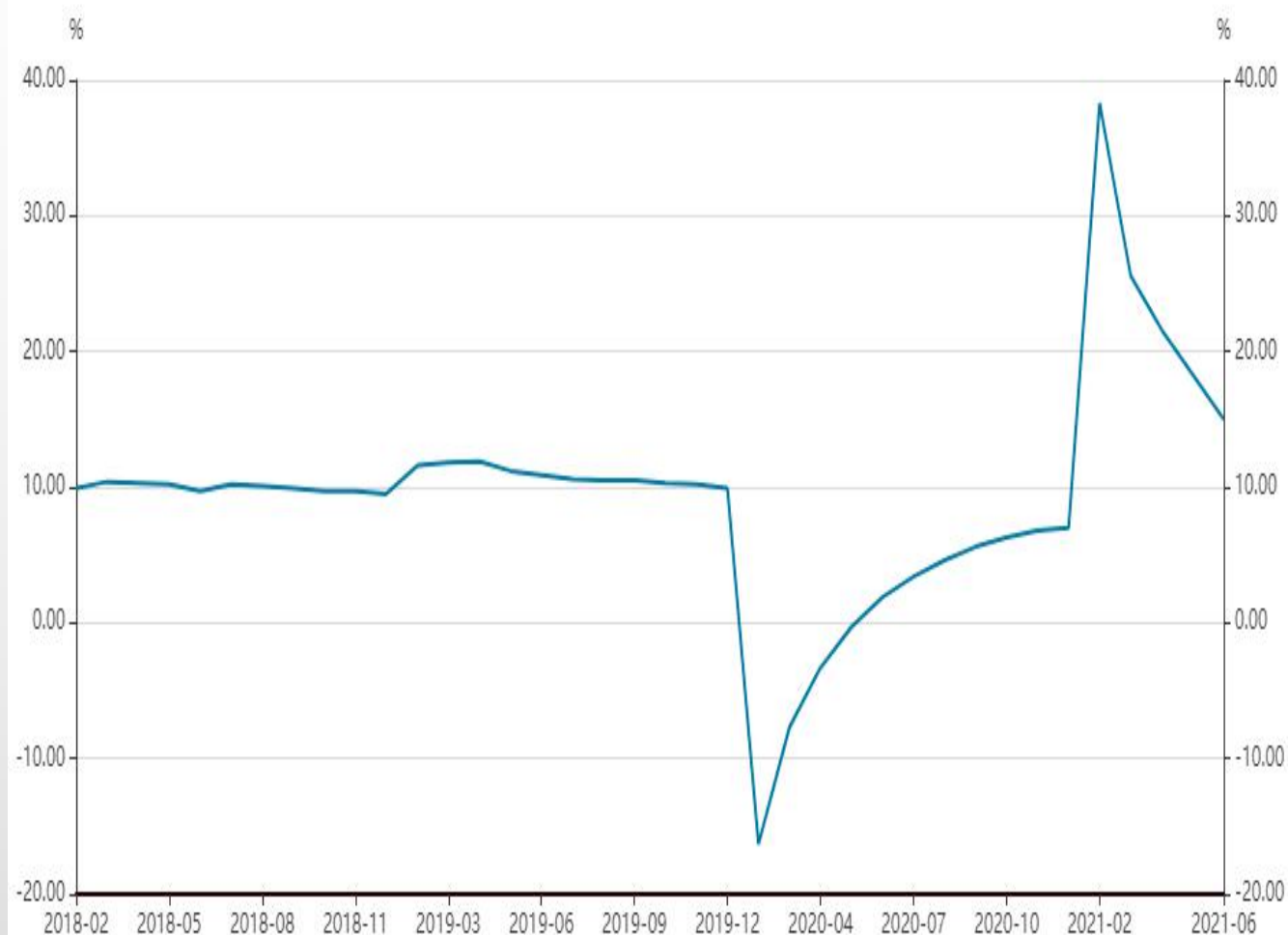
基础设施建设投资累计同比

单位：%



房地产开发投资完成额累计同比 单位：%

房屋新开工面积累计同比 单位：%





- 从国内来看，最新公布的我国二季度GDP同比增7.9%，预期增8.5%，一季度增速为18.3%。从环比看，二季度GDP增长1.3%。国家统计局表示，初步核算，2021年上半年中国国内生产总值532167亿元，同比增长12.7%，两年平均增长5.3%。其中，二季度两年平均增长5.5%，高于一季度增幅。历经疫情“大考”的中国经济，正在复苏路上逐季转好、稳健前行，显示出强大韧性和旺盛活力。
- 而从和螺纹钢下游需求息息相关的房地产和基建投资数据来看，上半年基础设施投资同比增长7.8%，两年平均增长2.4%，比1-5月份**略降**。房地产开发投资同比增长15.0%，两年平均增长8.2%，比1-5月份**略降**。全国商品房销售面积88635万平方米，同比增长27.7%，两年平均增长8.1%。

宏观经济层面分析

- 可以看出，虽然我国经济仍然向构建高质量的新发展格局稳健前行，同时显示出强大韧性和旺盛活力，但从数据上看，**高质量发展的新发展格局背景下我国经济增速必然存在降速提质的情况，我国二季度GDP及基建、房地产开发投资和房屋新开工面积均呈现明显的回落态势。**
- 针对这种情况，央行加大宏观政策调节力度，6月社融、新增人民币贷款当月值及M2同步增速有所反弹，且7月15日央行降准降准0.5个百分点落地，释放长期资金约1万亿元，一方面，上述举措有效对冲和缓解了下游投资需求回落给我国经济造成的不利影响，在稳增长的同时有效对冲了大宗商品原材料成本上涨对下游企业生产经营的冲击。另一方面，上述举措仍然是常规的货币政策应对与调整，流动性持续紧平衡的大环境并没有发生质的改变，**基建或地产投资绝对值可能的波动或引发螺纹价格出现调整。**

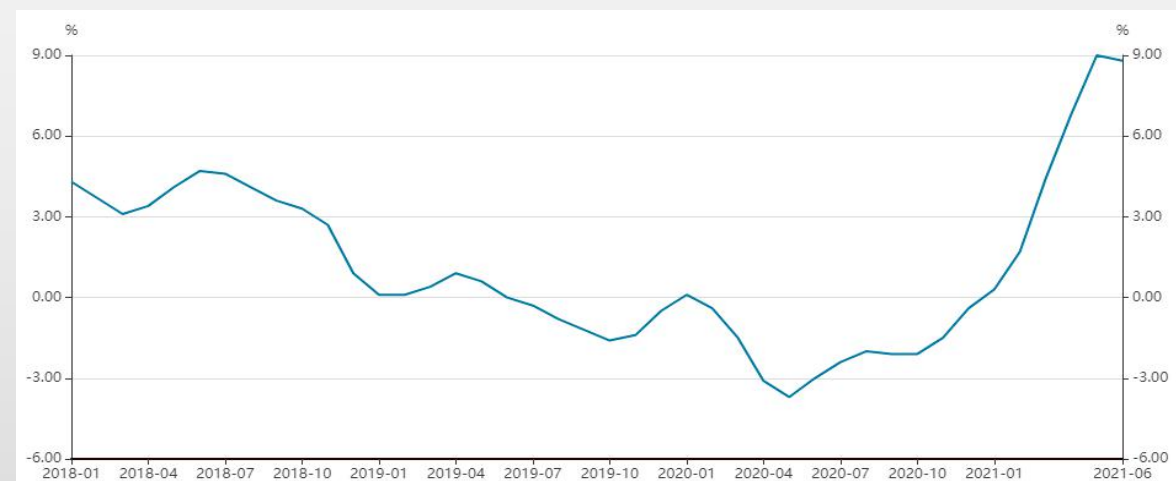
宏观经济层面分析

➤ 此外，今年来受输入性通胀及供需错配的影响，我国CPI尤其是工业品出厂价格PPI出现了同比大幅增长，5月一度同比增长9%，高层和有关部门为此多次召开会议，研究部署应对大宗商品价格上涨问题，要求要严厉查处其中存在的囤积居奇、哄抬物价等行为。在高层重视及有关部门及时出台有效应对政策的背景下，6月CPI及PPI数据均有所回落，造成今年来大宗商品价格飙涨的不良因素得到了有效遏制，螺纹期价仍面临下行压力。

CPI当月同比 单位：%



PPI当月同比 单位：%

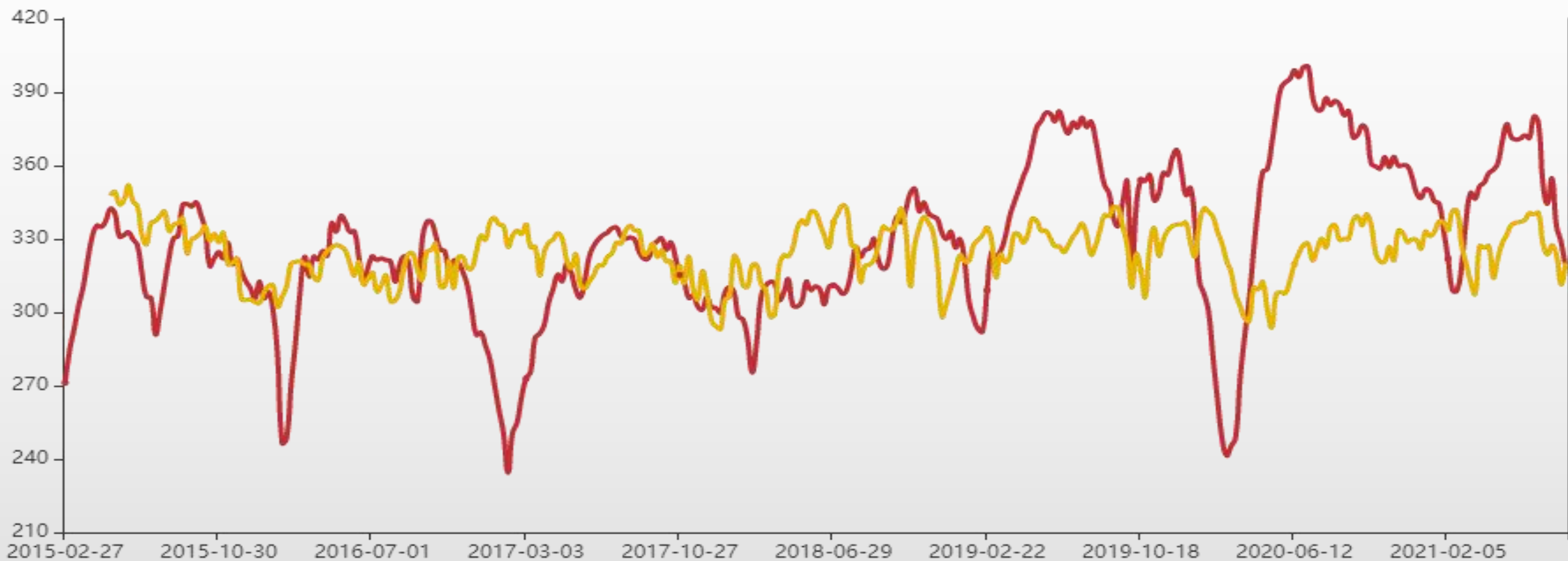


情绪发酵后回归政策本源和基本面

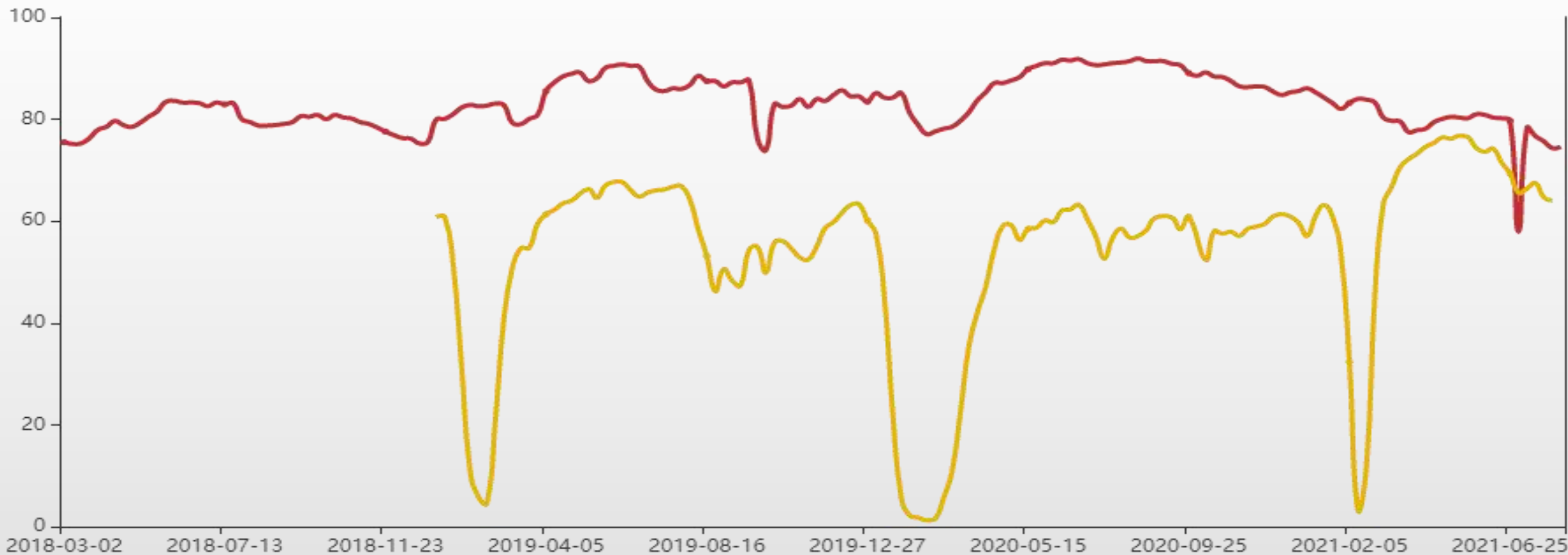
- 中共中央政治局7月30日召开会议，会议要求，要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。做好大宗商品保供稳价工作。
- 纠正运动式“减碳”绝非和“双碳”目标相互对立和冲突。和此前取消部分钢铁产品出口退税和提高出口关税的政策一样，这是高层希望减少在实现“双碳”目标过程中的投机、炒作等非市场因素，最终达到保供稳价和经济平稳有序运行的目的。
- 需要注意到在中央政治局会议提出纠正运动式“减碳”之后，紧接着还有一句就是要坚决遏制“两高”项目盲目发展，因而钢铁行业绿色低碳发展和产能结构的优化仍是大势所趋。综上，**在市场炒作粗钢产能限产政策或将转向的情绪发酵后，黑色系运行重回“双碳”目标VS保供稳价的政策面主导逻辑。当然，这里面也有基本面因素，包括唐山环保限产和疫情对于钢材供给端的扰动。**

钢材供给

● 螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）（L） ● 热轧板卷：钢企：实际产量：中国（周）（L）

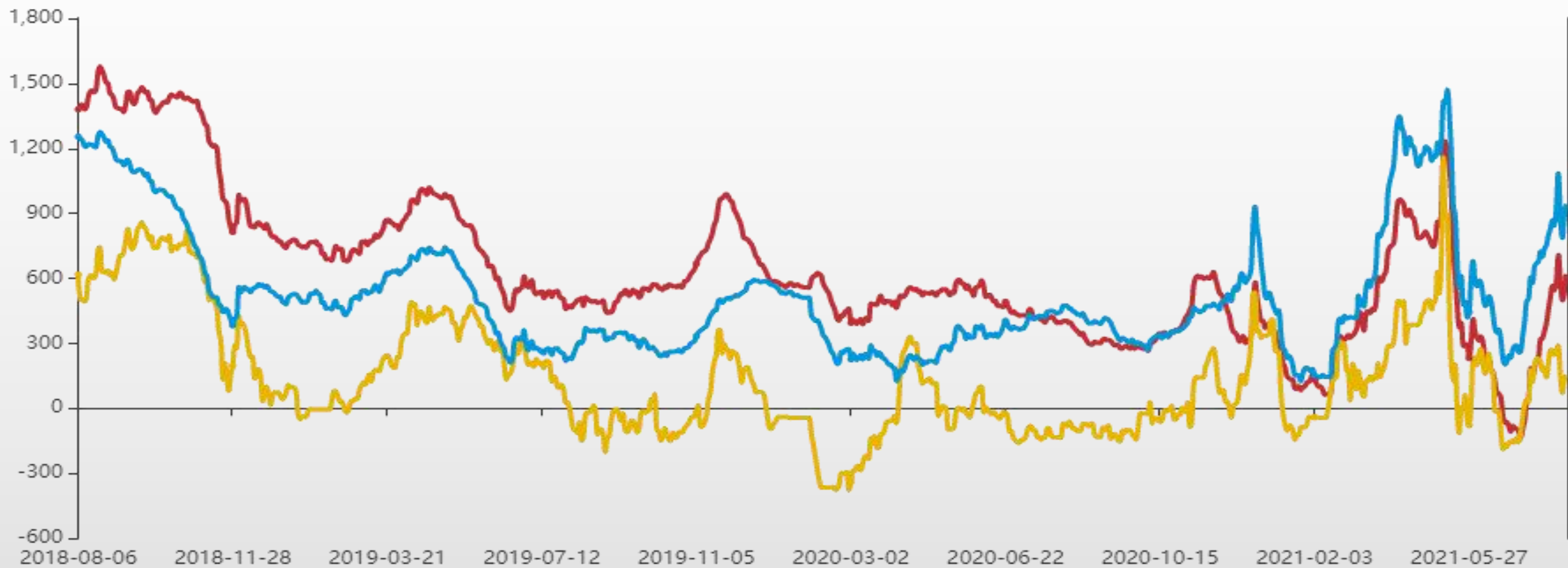


—●— 247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）（L） —●— 71家独立电炉厂：产能利用率（周）（L）



钢材利润

● 螺纹钢: 高炉: 利润 (日) (L) ● 螺纹钢: 电炉: 利润 (日) (L) ● 热轧板卷: 毛利: 中国 (日) (L)



钢材利润

—●— 247家钢铁企业：盈利率：中国（周）（L）



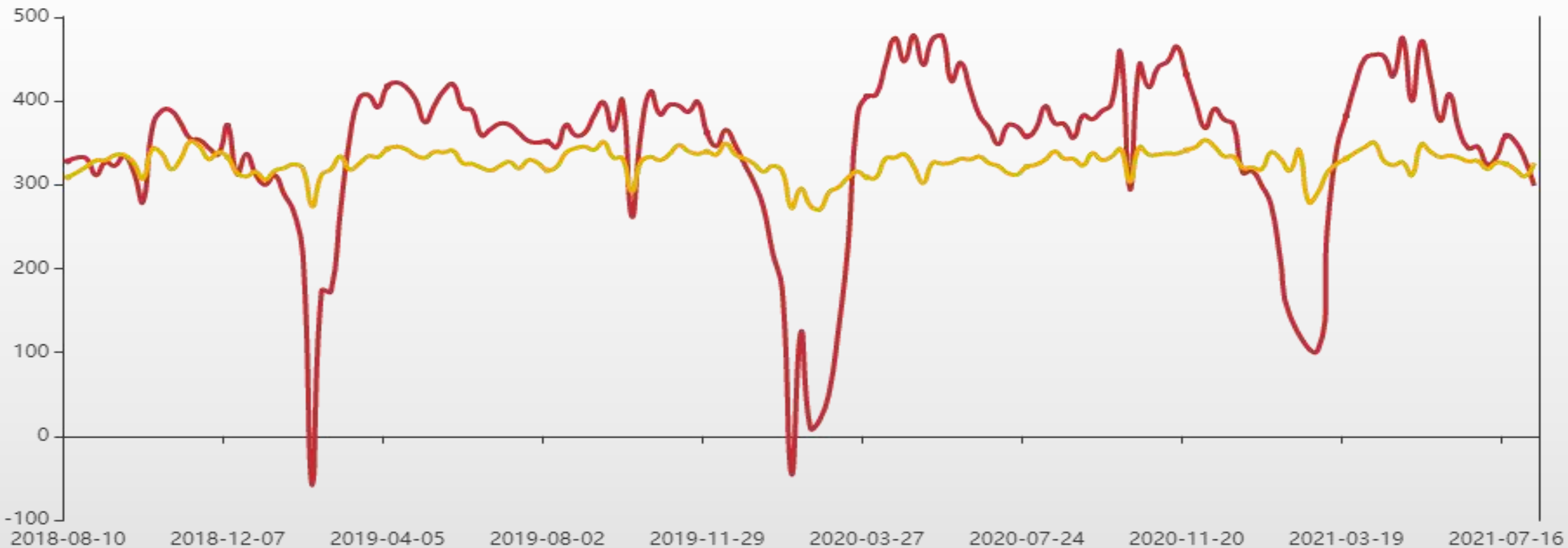
钢材需求

● 建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）(L)



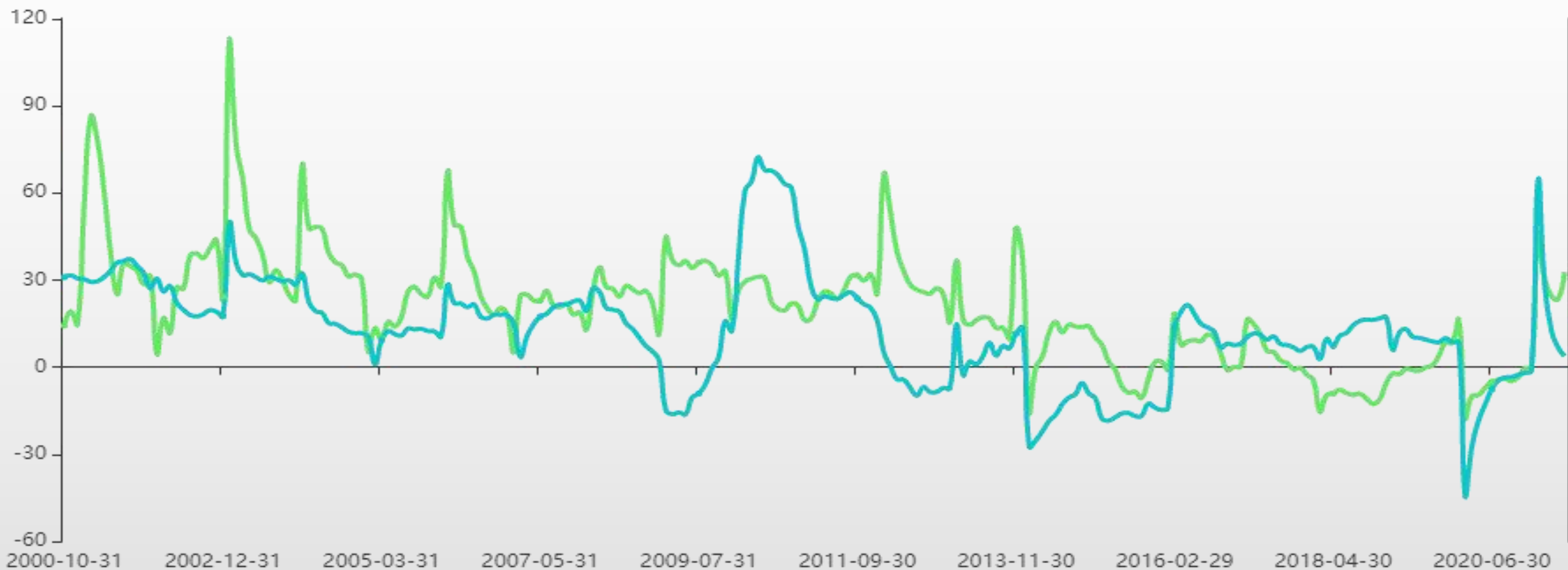
钢材需求

● 螺纹钢：消费量：中国（周）（L） ● 热轧板卷：消费量：中国（周）（L）



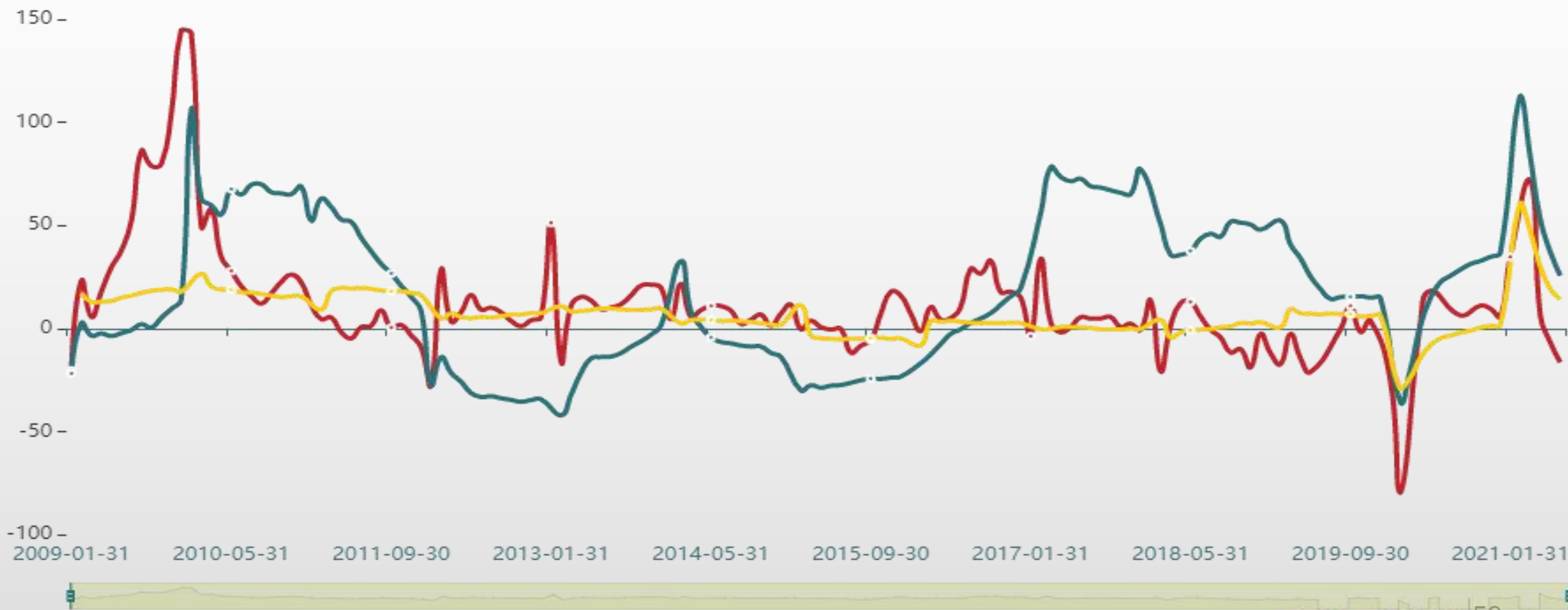
钢材需求

● 房地产开发企业：新增固定资产投资完成额累计同比：中国（月）(L) ● 房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）(L)



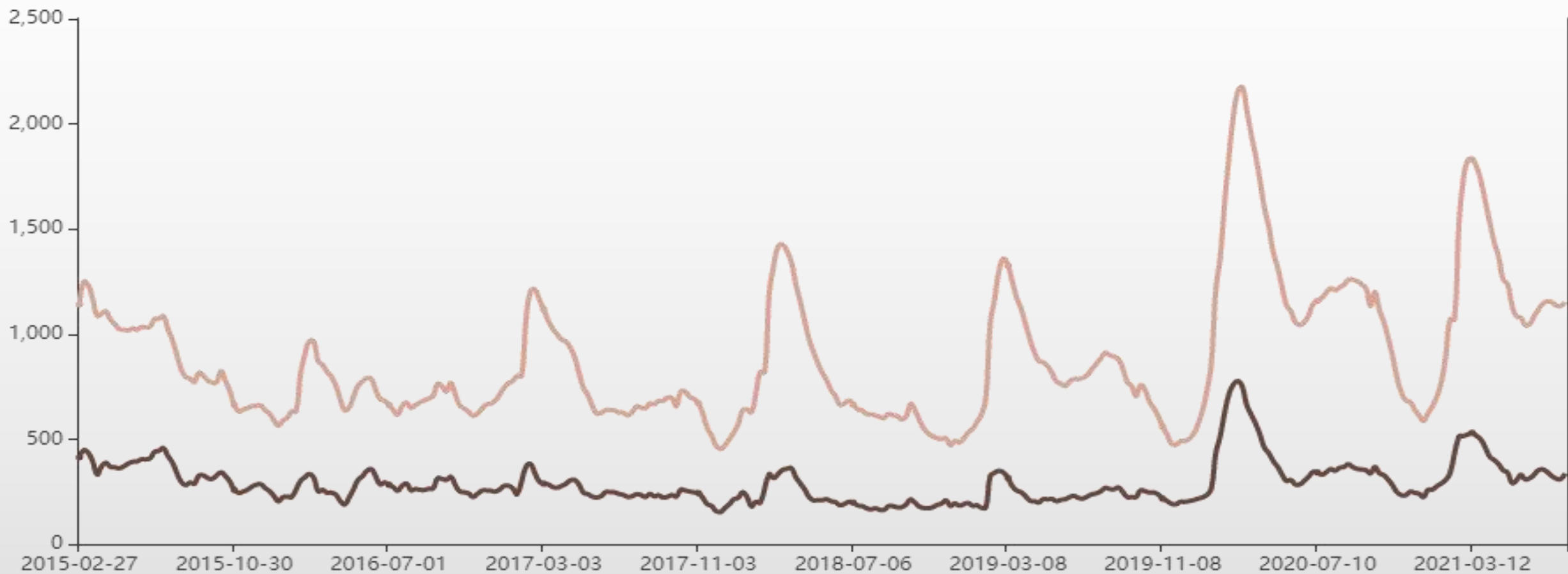
钢材需求

● 汽车：产量同比：中国（月）（L） ● 统计局：中国：工业产品：产量累计同比：挖掘机（月）（L） ● 统计局：水泥：产量累计同比：中国（月）（L）



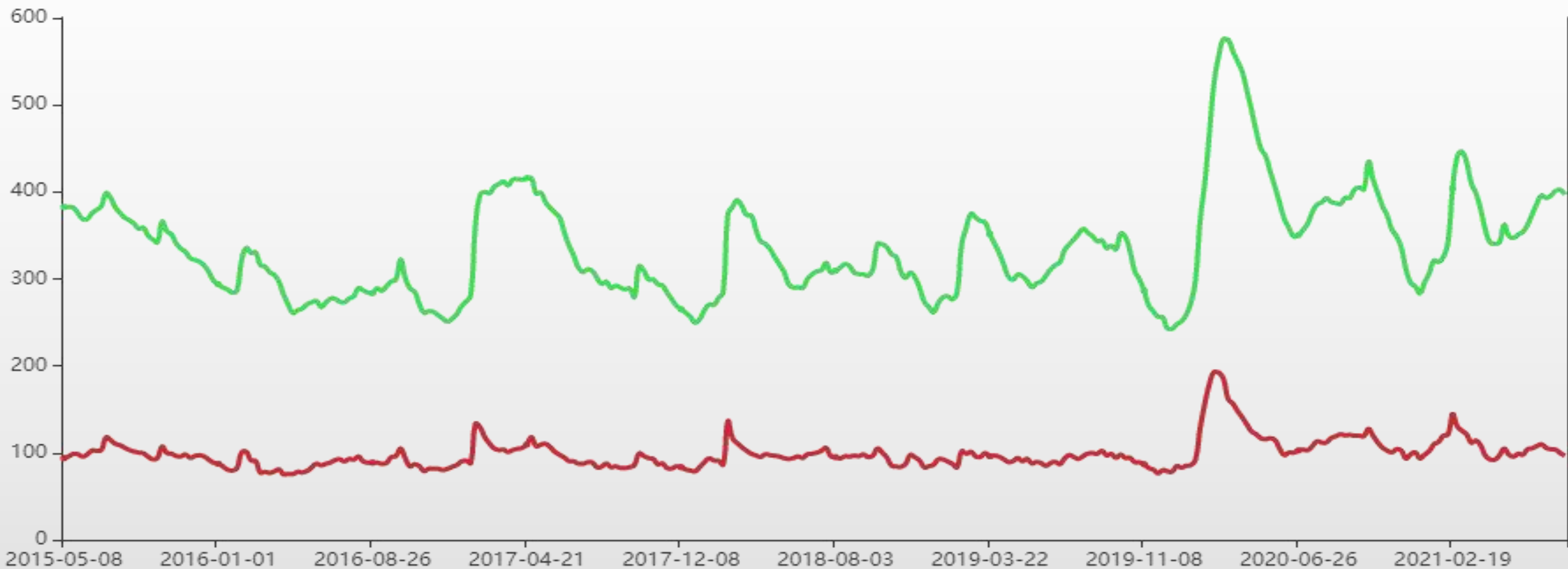
钢材库存

● 建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）（L） ● 螺纹钢：35个城市：库存合计：中国（周）（L）



钢材库存

● 钢企：热轧板卷：厂内库存：中国（周）(L) ● 热卷库存总计(L)



- 在市场炒作粗钢产能限产政策或将转向的情绪发酵后，钢材运行重回“双碳”目标VS保供稳价的政策面主导逻辑。
- 供给端，钢企利润明显抬升背景下，高炉开工率和电炉产能利用率稍有反弹，热卷产量也有所回升，但在环保限产、疫情扰动及下游需求仍然受限背景下，螺纹产量不见起色。钢材供应难言宽松。
- 需求方面，钢材成交及螺纹消费大幅回落，下游房地产需求边际回暖仍需时日，汽车、挖掘机、水泥产量仍趋回落，钢材需求虽难言好转但随着传统需求淡季处于尾声存好转预期。
- 库存方面，钢企及螺纹社会库存抬升，反映下游需求不畅，而热卷库回落态势并不明显，库存压力下钢材期价承压运行。
- 综上，在政策底--“双碳”目标和政策顶--“保供稳价”作用下，成材端螺纹、热卷期价运行或下有底、上有顶，投资者可以区间思路高抛低吸为主，注意止盈止损。



免责声明

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

谢 谢 观 看

地址：西安市浐灞生态区浐灞大道1号浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597677

传真：029-83597676

网址：www.cafut.cn

E-mail：caqh@cafut.cn

专业判断 以智聚财 洞烛机先 稳操胜券