

限产再起基建加码 黑色系仍强势波动

黑色产业链

内容提要:

- ◆ **国内宏观经济震荡回暖。**各项重要经济数据多数震荡回升，显示出市场大环境有所回暖。
- ◆ **去产能仍将深化，钢材供给端或回落。**“去产能”在2017年仍将深化，五部委发文“2017年6月底之前依法全面取缔生产建筑用钢的工频炉、中频炉产能。”
- ◆ **房地产数据涨跌互现。**8月份开始二线城市陆续启动限购政策，一、二线城市房价几近止涨，房地产开发投资增速和房屋新开工面积增速数据却小幅回升。
- ◆ **出口连续回落。**钢价飙涨不断吞噬国内外差价，欧美市场与中国的贸易摩擦增多，我国钢材月度出口量连续6个月下滑。
- ◆ **基建题材加码。**“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。
- ◆ **近期环保限产措施再次升级。**2月15日，18个中央环保督查组进驻京津冀及周边地区18个城市，开展2017年第一季度空气质量专项督查；河北省启动重污染应急响应，对钢、焦企业减排30%。3月3日和5日即将迎来全国两会的召开，国内钢铁生产企业尤其是河北地区高炉生产将受到更严格的环保要求。
- ◆ **铁矿石库存连续攀升。**国内贸易商和国际矿山企业利润随回升，国际四大矿山产量整体处于增加状态，国内贸易商囤货热情高涨，铁矿石进口维持高位，港口库存大幅飙升，供给压力仍未消退。
- ◆ **行情预判及操作建议：**螺纹主力合约上行有望突破3800元/吨，铁矿石上行目标则看向780元/吨。双焦谨慎跟涨，后期或有一定补涨，注意牛市节奏中不轻易“抄顶”！

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:

供给需求预期回落 黑色阶段或现拐点 20161201

旺季未旺供需不佳 钢矿偏空煤焦仍强 20161001

供给领先需求回升 九月或现先抑后扬 20160901

限产政策频利多 黑色系中线看涨 20160801

宏观平稳淡季不淡 黑色系仍偏多运行 20160701

供需格局由紧转松 黑色陷入区间震荡 20160601

前言

我们曾在2016年的月报和2017年年报中阐明“黑色系熊牛转换”的观点，黑色系在2016年开始，结束长达五年的漫漫熊市，已经开始牛市波动。

分品种来看，2017年1月3日至2月23日，螺纹钢指数大幅上涨20.77%，成交量12035万手；铁矿石指数涨幅达28.16%，成交量5053万手，领涨黑色系；焦炭指数小幅上扬9.23%，振幅却达26.34%，成交量仅394万手，焦煤指数微涨3.23%，振幅20.22%，呈现区间震荡的走势，成交量412万手。黑色系品种之间走势出现有一定分化，螺纹钢和铁矿石开始拉升领涨，而在2016年表现最为强势的焦煤、焦炭则震荡回落。

表1 2017年1月3日-2月23日黑色系列期货指数的表现

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	2886	3460	3603	2826	20.77%	27.49%	12035万手
铁矿石	544.5	694	726.5	524.5	28.16%	38.51%	5053万手
焦炭	1537	1680.5	1842	1458	9.23%	26.34%	394万手
焦煤	1179	1216	1329	1105.5	3.23%	20.22%	412万手

资料来源：WIND 新纪元期货研究所

在过去的两个月中，黑色系列几乎没有被传统季节性淡季因素所影响。纵观基本面，空投考虑的主要是淡季因素以及螺纹、铁矿石库存高企，尤其铁矿石港口库存已经超过1.2亿吨，然而实际上，需求端并非如期般疲弱，而“供给侧改革”、“一带一路”、“京津冀一体化”、“环保”等政策更为多头提供了支撑。

图1. 螺纹钢指数日K线图



图2. 铁矿石指数日K线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

图 3. 焦炭指数日 K 线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

资料来源：文华财经新纪元期货研究所

图 4. 焦煤指数日 K 线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

黑色系中线正处于牛市节奏中，宏观环境良好、“两会”引发河北限产、房地产项目开工回升、现货市场囤货热情回暖，短线都将成为支撑黑色系上行的题材。

第一部分宏观：经济正在缓慢回升

2016年12月至2017年1月，中国主要经济数据整体仍较为乐观。1月官方制造业PMI连续第6个月维持于枯荣分水岭之上，但较上月小幅回落0.1，其中生产指数和新订单指数均高于临界点，环比也略有下降，制造业生产和需求保持增长，增速略有减缓；1月CPI因翘尾因素回升，PPI同比上涨，涨幅较上月扩大，但环比有所下降，黑色金属冶炼和压延加工业价格环比涨幅大幅缩小；工业企业利润增速微弱回落。宏观面最为值得关注的是，“M1-M2增速的剪刀差”连续7个月收窄，1月仅3.2%，较上月的10.1%大幅收窄6.9个百分点，这说明企业投资意愿增强，活期存款减少，资金开始逐步“脱虚就实”。

官方制造业PMI小幅回落。中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的2017年1月份中国制造业采购经理指数（PMI）为51.3，前值51.4，连续6个月维持于枯荣分水岭之上，但自2016年11月创下近28个月阶段高点后小幅回落。其中生产指数和新订单指数均高于临界点，分别报于53.1%和52.8%，但较上月小幅回落0.2和0.4个百分点，显示出制造业的生产和需求保持增长态势，增速略有减缓。

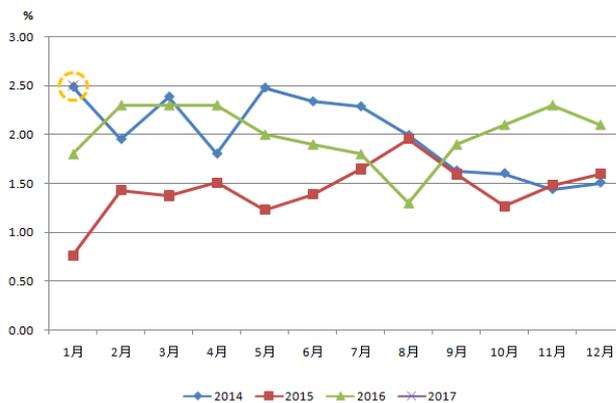
CPI和PPI同比涨幅同步扩大。国家统计局公布的2017年1月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示，CPI环比上涨1.0%，同比上涨2.5%；PPI环比上涨0.8%，同比上涨6.9%。

图 5. 官方制造业采购经理指数 PMI (%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图 6. CPI 当月同比 (%)

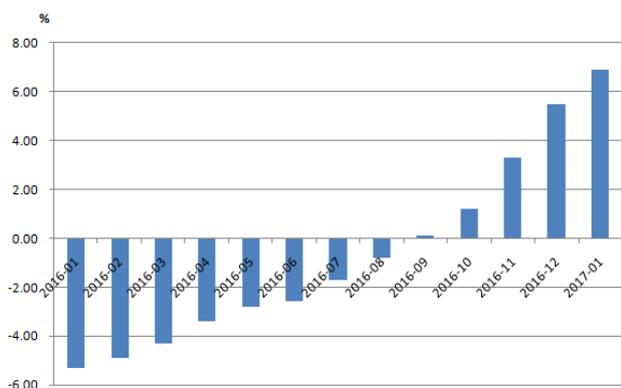


资料来源: WIND 新纪元期货研究所

从 CPI 数据来看, 在 1 月份 2.5% 的 CPI 同比涨幅中, 去年价格上涨的翘尾影响约为 1.5 个百分点, 新涨价影响约为 1.0 个百分点; 2 月份由于“春节错月”和上年同期基数较高, 翘尾影响将明显回落。

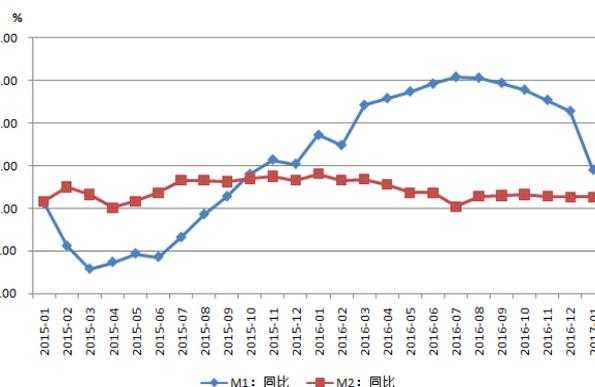
从 PPI 数据来看, 1 月份 PPI 同比上涨 6.9%, 涨幅比 2016 年 12 月份扩大 1.4 个百分点。其中黑色金属冶炼和压延加工制造业价格同比上涨 37.7%, 涨幅较上月扩大 2.7 个百分点; 1 月份 PPI 环比上涨 0.8%, 涨幅在连续扩大 4 个月后出现回落, 比 2016 年 12 月份缩小 0.8 个百分点, 其中黑色金属冶炼和压延加工业价格环比上涨 2.1%, 涨幅比上月分别缩小 5.9 个百分点。

图 7. PPI 当月同比 (%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图 8. M1、M2 增速 (%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

工业企业利润增速微弱回落。国家统计局数据显示, 2016 年 1-12 月, 全国规模以上工业企业实现利润总额 68803.2 亿元, 同比增长 8.5%, 增速比 1-11 月份下降 0.9 个百分点。在供

供给侧改革逐步深入的背景下，企业去库存、去杠杆、降成本取得一定成效。2016年，在41个工业大类行业中，29个行业利润总额比上年增加，1个持平，11个减少。其中化工、煤炭和通用设备等行业利润显著增加。煤炭开采和洗选业利润总额同比增长2.2倍，石油加工、炼焦和核燃料加工业增长1.6倍，黑色金属冶炼和压延加工业增长2.3倍，有色金属冶炼和压延加工业增长42.9%。

M1-M2 增速的“剪刀差”连续7个月收窄。央行最新公布的数据显示，2017年1月我国当月新增人民币贷款20300亿元，低于此前市场预期的2.5万亿元，同比少增4751亿元即同比下降19.12%。1月份是全年的信贷“大月”，银行往往会选择在年初尽早进行信贷投放以增加全年的利息收入，但今年受相关监管因素的影响，新增贷款同比不及去年同期。1月社会融资规模增量创历史新高，达3.74万亿元。1月末，M2同比增长11.3%，增速与上月持平，比去年同期低2.7个百分点；M1同比增长14.5%，增速比上月末和去年同期分别低6.9和4.1个百分点。

“M1-M2 增速的剪刀差”连续7个月收窄，本月仅3.2%，较上月的10.1%大幅收窄6.9个百分点，这说明企业投资意愿增强，活期存款减少，资金开始逐步“脱虚就实”。

第二部分 黑色产业链供需格局

在过去的一年中，黑色系列商品价格飙涨，除了资金端的疯狂涌入对行情推波助澜之外，整体走势并未脱离黑色系的供需基本面。经历了长达五年的熊市之后，市场对于下跌已经形成惯性思维，投机者并未真正意识到黑色系正在经历长周期的熊牛转换，供需格局相较2015年已经悄然改变。

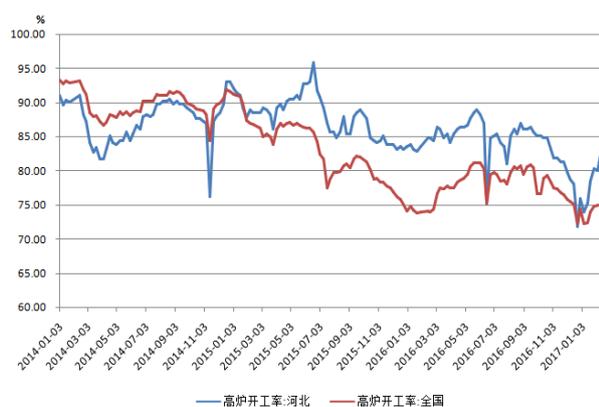
一、钢材供给——利润回升提振生产、政策导向抑制产能

国家统计局数据显示，2016年12月，全国生铁、粗钢和钢材（不含重复材）产量分别为5747万吨、6722万吨和9571万吨，分别同比增长4.1%、3.2%和-0.2%；粗钢日均产量216.84万吨，环比下降1.87%。另据海关统计，12月，全国出口钢材780万吨，进口钢材119万吨，净出口钢材折合粗钢686万吨；12月份国内粗钢供给量6036万吨，按日历天数计算环比下降1.03%，市场供需矛盾略有缓解。

2016年9月之后，环保限产升级、去产能严格深化，高炉开工率再次步入下行通道，截至12月23日当周全国和河北高炉开工率分别报于72.24%和71.75%，分别较9月末下降4.32%和13.33%，我们曾经在年报中预计，12月钢材供给端不会有较大反弹，粗钢产量基本维持在6600万吨的水平，与实际结果基本吻合。但自12月底，高炉开工率出现大幅回升，截至2月

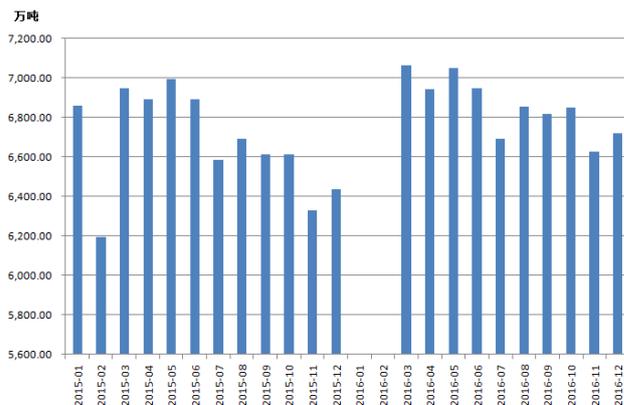
10日当周，两者已经回升至74.86%和82.22%，1-2月粗钢供给端将有至少200万吨的增加。

图9. 高炉开工率探低回升(%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

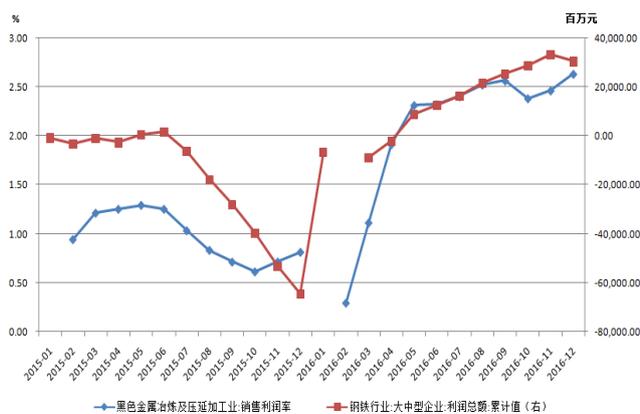
图10. 粗钢产量环比小幅回升(万吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

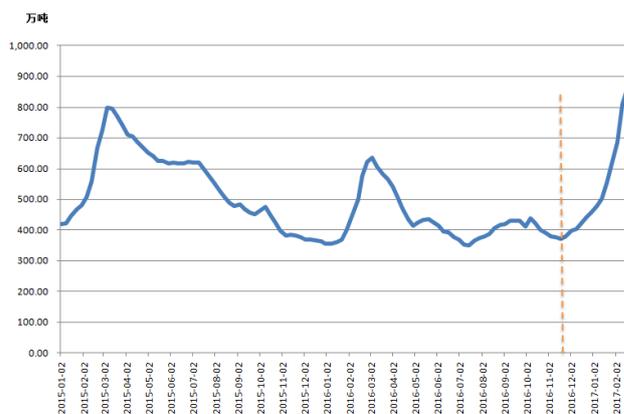
从库存的角度来看,全国螺纹钢周度库存从11月中旬以来显著快速回升,11月18日当周,库存位于372.90万吨的阶段低点,但截至2月10日当周,库存大幅增加486.87万吨至859.77万吨。我们应当注意的是库存增加的性质和意义,从行业现状看,目前钢铁行业仍在“三去一补一降”的过程中,并未进入“主动补库存”的行业繁荣期,但1-2月库存的回升,一方面是由于季节性淡季下需求端走弱的影响,另一方面也是被对后市需求回暖的乐观预期下钢厂“补库存”所推动,因此库存高企暂时无须解读为“抛压”。

图11. 钢厂利润有所修复(元/吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图12. 螺纹钢库存冲高回落后逐步回升(万吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

粗钢的供给取决于两个因素,最直接的是吨钢利润,另外一个就是产业政策。

“钢厂利润回升——开工率回升——供给增加——钢价回落利润收缩至亏损——开工率下降——供给减少——钢价回升”,一般在需求端没有较大变化的情况下,钢材市场将沿上述

轨迹循环运行。2017年1-2月，钢材市场产品价格大幅飙升，而成本端煤焦产品价格并未走出铁矿石一般“逆天”的上涨，因此吨钢利润在过去的两个月中进一步扩大，行业预计全国盈利钢厂约85%，部分钢厂长材吨钢利润超过600元/吨，热轧卷板利润则更为丰厚，在700-800元/吨，冷轧卷板的利润则可能高达1000元/吨。

现阶段，吨钢利润已经得到较好的修复并且维持在较高的水平，实际上产业政策对钢材市场的影响已经占主导地位，在2017年我们应当更为关注以下几个方面：

1. 供给侧改革的深入。2017年是供给侧结构性改革的深化之年，“三去一降一补”五大任务将深入推进。在去产能方面，化解钢铁、煤炭行业过剩产能是重中之重。根据“十三五”去产能规划，到2020年要退出粗钢产能1-1.5亿吨，煤炭要用3年至5年的时间退出产能5亿吨左右、减量重组5亿吨左右。发改委公布的数据显示，2016年提前超额完成钢铁4500万吨、煤炭2.5亿吨的去产能目标。我们预计2017年去产能任务与2016年基本持平，在这一政策背景下，钢铁、煤炭等黑色产业链商品，供给端不会出现大幅增加。
2. 国家发展改革委、工信部、国家质检总局、中国银监会、中国证监会五部门联合印发了《关于进一步落实有保有压政策促进钢材市场平衡运行的通知》（以下简称《通知》），主要提及六个方面的措施，其中坚定不移淘汰钢铁行业落后产能的条款中，“严厉打击违法生产和销售‘地条钢’行为，2017年6月底之前依法全面取缔生产建筑用钢的工频炉、中频炉产能。”是官方文件中第一次明确全面取缔中频炉，而不仅仅是“地”条钢。
3. 近期环保限产措施再次升级。2月15日，18个中央环保督查组进驻京津冀及周边地区18个城市，开展2017年第一季度空气质量专项督查，多地政府企业被通报，督查将自2月16日起维持一个月；河北省大气办下发通知，预计2月26日至28日省内将出现一次重污染天气过程，要求10市启动应急响应，25日12时起区域一（石、保、廊、邢、衡、邯、定州、辛集）区域二（唐、沧）启动重污染Ⅱ级应急响应，钢、焦等工业减排30%。与传闻的相比，限产的幅度并不大，仅仅30%。3月3日和5日即将迎来全国两会的召开，国内钢铁生产企业尤其是河北地区高炉生产将受到更严格的环保要求。

二、钢材需求——地产收紧、出口下滑，基建投资积极拉动

（一）地产收紧

房地产调控政策的收紧对经济和钢材需求正在产生负面影响，但2016年12月房地产市场数据涨跌互现，并非预期般悲观，其中房价涨势趋缓、商品房销售面积和销售额增速均小

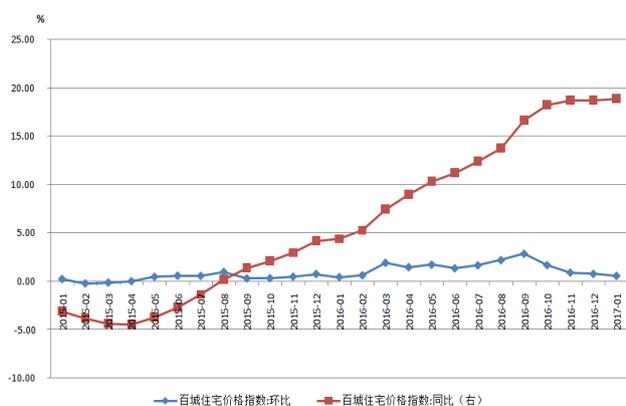
幅回落、房地产开发投资增速和新屋开工增速双双小幅回升、房地产库存小幅增加。

1. 房价涨势趋缓

国家统计局数据显示,2017年1月份,70个大中城市新建住宅销售价格指数同比升12.2%,涨幅较上月的12.4%收窄,为连续16个月上涨但涨幅再度回落;从环比看,1月新建住宅销售价格较上月上涨0.2%,连续21个月上涨,涨幅低于去年12月的0.3%,且已连续四个月缩窄。

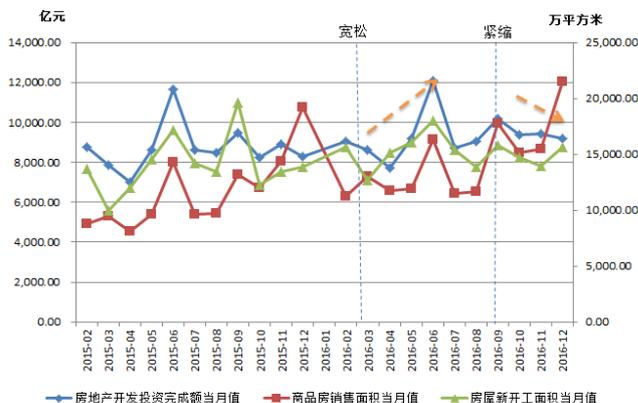
70个大中城市中,有45个城市的房价上涨,比去年12月份减少一个;价格持平城市五个;环比价格下降城市20个。15个一线和热点二线城市实施房地产调控政策以来,房价持续趋稳回落。从同比看,一、二线城市房价涨幅进一步回落。其中,一线城市新建商品住宅价格同比涨幅连续四个月持续回落,比上月回落2.6个百分点;二线城市同比涨幅连续两个月回落,比上月回落0.4个百分点。从环比看,一、二线城市房价基本止涨。一线城市新建商品住宅价格环比继续持平;二线城市微涨0.1%,涨幅比上月回落0.1个百分点。三线城市房价走势总体平稳,环比上涨0.4%,涨幅与上月相同。

图 13. 百城住宅价格指数环比、同比 (%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图 14. 房地产相关数据 (万平方米/亿元)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

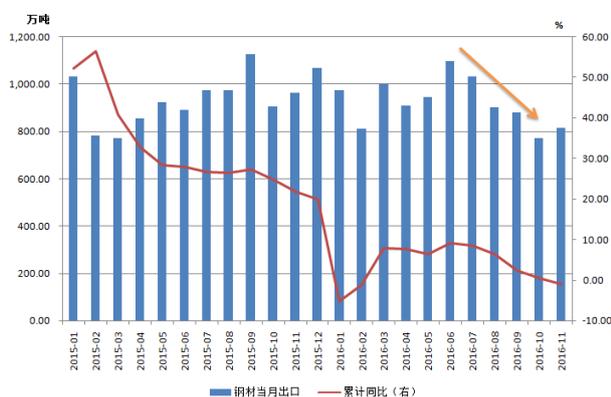
2、商品房销售面积和销售额增速均小幅回落。2016年1-12月份商品房销售面积157349万平方米,比上年增长22.5%,增速比1-11月份回落1.8个百分点。商品房销售额117627亿元,增长34.8%,增速回落2.7个百分点。数据显示出二、三线城市限购政策陆续出台后,商品房销售在11-12月份受到较为显著的抑制。

3、房地产开发投资增速小幅回升,新屋开工增速小幅回升。2016年1-12月份,全国房地产开发投资102581亿元,比上年名义增长6.9%,增速比1-11月份提高0.4个百分点。1-12月份,房地产开发企业到位资金144214亿元,比上年增长15.2%,增速比1-11月份提高0.2

个百分点。1-12月份，房地产开发企业土地购置面积22025万平方米，比上年下降3.4%，降幅比1-11月份收窄0.9个百分点。1-12月份，房地产开发企业房屋施工面积758975万平方米，比上年增长3.2%，增速比1-11月份提高0.3个百分点。房屋新开工面积166928万平方米，增长8.1%，增速提高0.5个百分点

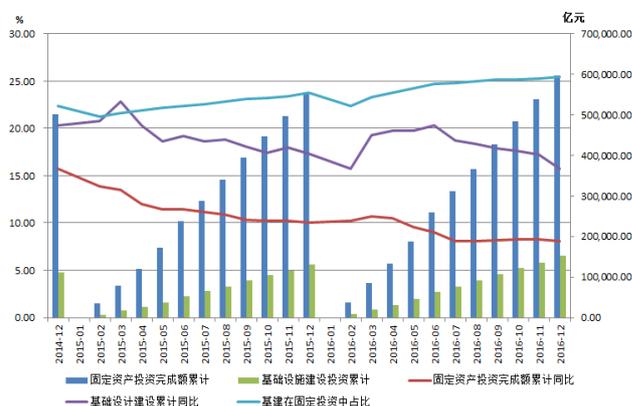
4、房地产库存小幅增加。2016年末，商品房待售面积69539万平方米，比11月末增加444万平方米。其中，住宅待售面积减少200万平方米，办公楼待售面积增加195万平方米，商业营业用房待售面积增加234万平方米。

图 15. 钢材月度出口探低回升（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 16. 基建投资在固定资产投资占比回升（%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

（二） 出口回落

中国钢材出口在过去的 2015 年中累计超过一亿吨，在钢铁内需不足时给予需求端一定支撑。出口热情在 2016 年上半年得以延续，但从年度中旬开始，月度出口量自 1100 万吨一线逐步回落。

前期出口热情高涨主要得益于国内钢价大幅下挫产生的较大内外价差，因此，随着年内钢价的不断拉升，钢材月度出口量在 6 月触及阶段高点。尽管人民币从下半年开始迅速贬值，理论上有利于钢材出口，实际上中国钢材出口却在过去的 7-10 月持续萎缩，主要由于这期间国内钢材价格飞速上涨，已经抵消了人民币贬值因素，国内外价格出现倒挂，企业出口积极性减弱。

海关总署最新数据显示，11 月钢材出口 812 万吨，环比 10 月的 770 万吨上升 5.45%，同比下降 15.50%，10 月同比增速为 -14.63%。1-11 月累计出口 1.01 亿吨，同比下降 1.04%，至此，2016 年的钢材出口量已经确定突破 1 亿吨大关，但同比增速首次由升转降。11 月钢材进口 111 万吨，环比 10 月的 108 万吨上升 2.78%，同比增长 20.65%，10 月同比增速为 13.68%。11 月净

出口量为701万吨,环比10月的662万吨上升5.89%,同比下降19.33%,10月同比增速为-17.97%。

同时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。中国商务部发言人称,今年1-8月,共有来自20个国家(地区)对中国出口产品发起了85起贸易救济调查案件,其中以钢铁产品居首,共计35起案件,涉案金额58.86亿美元,占今年同期全部贸易救济案件数量和金额的约一半,案件数量和金额分别上升了40%和63%。

因此,在贸易摩擦增多的背景下,中国钢材出口很难再回到2015年1.2亿吨的天量水平,但由于人民币持续贬值因素,可能导致中国钢材出口价格进一步下滑,以在国际市场中赢得更强劲的竞争力,年末的钢材出口量或自10月开启小幅回升,2017年全年出口量预期小幅下滑至9000万-1亿吨之间,对钢材的需求形成重要支撑。

(三) 基建投资占比走高 接力地产拉动经济

“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。上半年房地产和基建投资双双发力拉动经济增长,但到下半年增速均有所回落。2016年1-12月,基础设施建设投资完成额累计15.2万亿元,同比增长15.71%,增速较1-11月下降1.5个百分点,但较去年全年增加2.1万亿元,同时基建投资在固定资产投资中的占比由年初的22.3%缓慢抬升至25.48%。2017年如果房地产投资出现明显的下滑趋势,基建投资仍有必要加码发力,为供给侧结构性改革营造稳定的宏观经济环境。预计2017年基建投资仍将维持中高速增长,全年平均增速15%左右。

近期各地先后发布了2017年度的《政府工作报告》,多地均上调了投资增速目标,尤其是跟一带一路相关的地区。根据各省公布的数据进行统计,我国已有23个省公布了2017年固定资产投资目标,累计投资超过40万亿元,加上尚未公布的省份,今年投资不少于45万亿,很多省份的投资目标增速远超预期,例如新疆2017年固定资产投资目标增速为50%(2016年实际增速为-5.1%)、辽宁目标增速12%(2016年实际增速为-63.5%)、福建目标增速15%(2016年实际增速为9.3%)等,很多地方还正在争取上马一批重大的基建项目。

去年以来,发改委和财政部建立了PPP项目库,目前发改委共推介了三批PPP项目,共3764个,投资额总计6.37万亿元。2月13日,财政部发布季报显示,截至2016年四季度,入库项目共11260个,总投资13.5万亿元;其中进入执行阶段项目数1351个,总投资2.2万亿元。从行业来看,PPP项目主要集中在市政工程、交通运输和片区开发三个行业,合计占比超过68%。

除PPP项目外,发改委项目也是基建的重要组成部分。发改委官网显示,自去年8月以来,

发改委核准投资的项目涉及交通、水利、机场、能源等，共批复 1.7 万亿元投资。1 月，发改委核准投资项目 18 个，总投资 1539 亿元。业内估计 2017 年全年批复的投资计划有望达到 2.5 万亿元，较 2016 年增加 8000 亿元。此外，发改委重点打造的 12 个重大工程包，2016 年完成投资 3.6 万亿元，预计 2017 年也不会低于去年。

三、铁矿石：供给压力不减

中国铁矿石进口量连续三个月维持在 9000 万左右的高位水平，进口均价飙升至近 70 美元，铁矿石港口库存攀升超过 1.2 亿吨，创历史天量。然而铁矿石价格在 1-2 月大涨超 20%，这既与铁矿石库存量相背离，又因其库存高企而推动，因国内高品质矿结构性短缺，国内贸易商和国际矿山企业利润随回升，国际四大矿山产量整体处于增加状态，国内贸易商囤货热情高涨。因此 2017 年铁矿石的供给压力仍未消退。

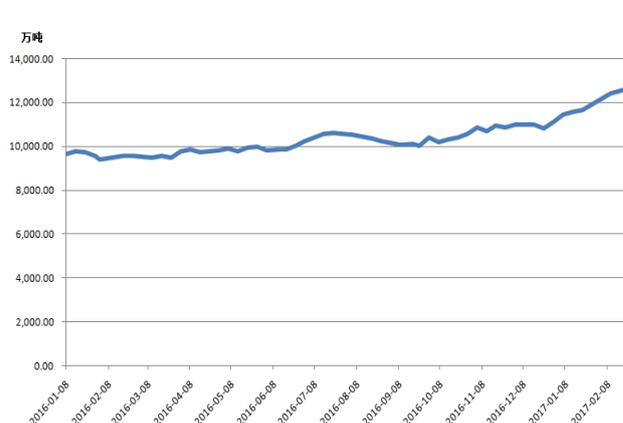
1. 铁矿石进口量价齐升

图 17. 铁矿石月度进口量价同升（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 18. 铁矿石港口库存压力回升（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

海关总署公布的数据显示，2016 年全年铁矿石进口量超过 10 亿吨，达 10.24 亿吨，同比增长 7.5%，创出历史新高，相当于平均每秒进口 32 吨铁矿石；2017 年 1 月中国铁矿石进口量为 9200 万吨，同比增长 12%，创下纪录第二高点，环比涨幅为 2.39%，进口金额 482.9 亿元，同比增长 103%。

2. 港口库存突破 1.2 亿吨

WIND 数据显示，截至 2 月 24 日当周，全国 41 个主要港口铁矿石库存量约为 12674 万吨，铁矿石港口库存的增幅充分显示出需求端的显著下滑。我们预计 2017 年粗钢产量在去产能深化的节奏中仍将小幅回落，对铁矿石的消耗估算将收缩近 8000 万吨，而国际矿山在今年利润

好转之后减产意愿消除，因此铁矿石价格从基本面来看或存下行风险。

第三部分 总结展望和操作策略

2016年12月至2017年1月，中国主要经济数据整体仍较为乐观。制造业生产和需求保持增长，增速略有减缓；黑色金属冶炼和压延加工业价格环比涨幅大幅缩小；工业企业利润增速微弱回落，企业投资意愿增强，活期存款减少，资金开始逐步“脱虚就实”。

钢材供给端一方面受利润回升的提振，一方面又受到多重政策的抑制，需求端一方面受房地产市场收紧和出口下滑的拖累，另一方面又有基建在“一带一路”、“京津冀一体化”项目的多重题材拉动。因此多空双方各有支撑其观点的理由，但应思考的是，钢材库存和铁矿石库存的高企，并非像过去一样反映市场需求不济，更多的是市场预期向好，厂商和贸易商主动囤货的愿望在增强，而黑色系“去产能”的任务在2017年，尤其上半年仍然艰巨，过去的1-2月，黑色商品淡季不淡，那么季节性旺季逐步到来，春季环保限产或频频出手，综合考虑，黑色系在3-4月仍然倾向于强势。

行情预判及操作建议：螺纹主力合约上行有望突破3800元/吨，铁矿石上行目标则看向780元/吨。双焦谨慎跟涨，后期或有一定补涨，注意牛市节奏中不轻易“抄顶”！

免责声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

营业网点

公司总部

管理总部

全国客服热线：400-111-1855 电话：021-60968860 **成都分公司**
 电话：0516-83831105 传真：021-60968861 电话：028-68850966
 研究所电话：0516-83831185 地址：上海市浦东新区陆家嘴环 邮编：610000
 传真：0516-83831100 路166号未来资产大厦8E&F 传真：028-68850968
 邮编：221005 地址：成都市高新区天府二街138
 地址：江苏省徐州市淮海东路153号 号1栋28层2803、2804号
 新纪元期货大厦

深圳分公司	北京东四十条营业部	南京营业部
电话：0755-33376099	电话：010-84261653	电话：025 - 84787999
邮编：518009	传真：010-84261675	传真：025- 84787997
地址：深圳市福田区商报东路英龙商	邮编：100027	邮编：210018
务大厦1206、1221、1222	地址：北京市东城区东四十条68	地址：南京市玄武区珠江路63-1号
	号平安发展大厦4层407室	

徐州营业部	常州营业部	南通营业部
电话：0516-83831119	电话：0519 - 88059977	电话：0513-55880598
传真：0516-83831110	传真：0519 - 88051000	传真：0513 - 55880517
邮编：221005	邮编：213121	邮编：226000
地址：徐州市淮海东路153号	地址：常州市武进区延政中路16	地址：南通市环城西路16号6层
	号世贸中心B栋2008-2009	603-2、604室

苏州营业部	上海东方路营业部	杭州营业部
--------------	-----------------	--------------

电话：0512 - 69560998

电话：021- 61017395

电话：0571- 85817186

传真：0512 - 69560997

传真：021-61017336

传真：0571-85817280

邮编：215002

邮编：200120

邮编：310004

地址：苏州干将西路399号601室

地址：上海市浦东新区东方路69

地址：杭州市绍兴路 168 号

号裕景国际商务广场A楼2112室

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