

钢材&铁矿：供需过剩 重心回落

内容提要：

- ◆ 2024 年，全球粗钢产量较去年同期小幅下降。其中中国粗钢产量在调控政策、需求转弱的背景下显著缩减，印度、土耳其、巴西等产量有所增加。国内方面，2024 年仅部分地区实施环保限产政策，且力度不大。粗钢产量政策由“压减”改为“调控”，体现了以往相关政策的延续性，但供给变化预计变动不大。全年粗钢供给主要受利润和需求的调节，2024 年 1-11 月全国粗钢产量累计报于 92919.0 万吨，同比下降 2295.0 万吨，降幅 2.4%，考虑到 12 月高炉开工率仍高于去年同期，预计 2024 年全年粗钢产量将达到 10.0 亿吨，同比减少 2025 万吨左右，降幅约为 2.0%。
- ◆ 2024 年，房地产投资降幅持续走扩，基础设施投资额增幅收窄，钢材消费受到显著影响，全国粗钢表观消费量维持下降趋势。国家统计局数据显示，2024 年 1-10 月粗钢表观消费量报于 75612.45 万吨，较 2023 年同期减少 4558.3 万吨，折合降幅 5.69%，考虑到 11-12 月的季节性淡季因素，我们预估 2024 年全国粗钢表需报于 88928 万吨，同比减少 4.5%，粗钢供需仍显现过剩格局。
- ◆ **螺纹钢展望：**2025 年美联储将延续降息周期，但在美联储将 2%通胀目标延续至 2027 年后，降息节奏或逐步放缓，对大宗商品价格的影响将相对减弱。2025 年，在节能降碳政策和需求回落前景下，中国粗钢供给或出现 1%左右的降幅，报于 9.9 亿吨。国内稳增长压力仍然较大，2025 年房地产市场或继续寻底，投资将继续探底，钢材出口保持乐观预期，制造业投资良好但边际效应减弱，基建仍将负重前行，财政增量政策稳步实施。2025 年国内钢铁供需两端均有小幅下降预期。一季度关注需求回暖预期和钢材去库情况，二季度关注需求旺季钢厂生产计划以及原材料成本波动，三季度要关注需求季节性回落和环保政策的执行。预计全年钢材价格或呈现与今年类似的“M”型表现，重心进一步回落，波动区间或在 2800-3700 元/吨区间。
- ◆ **铁矿石展望：**海外矿山产能仍有释放计划，国产矿产量虽有下降预期，但远不足以抵消进口增量，铁矿石供给端延续宽松。需求端而言，明年国内粗钢供需两端均有回落预期，政策面提振废钢需求、挤压铁矿石需求，预期铁水产量仍有下降空间。2025 年，铁矿石供强需弱格局延续，并且过剩量将高于 2024 年，库存压力显著。价格表现方面，2024 年国内铁矿石进口均价和期现货价格震荡下移，11 月进口均价仅 95 美元，远低于去年同期的 117.20 美元；铁矿石指数全年报收近 20%跌幅。预计 2025 年铁矿石价格重心将继续下移，考虑到矿山成本，铁矿石价格或在 600-850 元/吨区间运行。
- ◆ 风险点：货币宽松（利多）；房地产支持政策（利多）；美联储降息节奏放缓（利空）；补库存低于预期（利空）；煤矿、铁矿安全事故（利多）；特朗普上台（利空）等。

黑色产业链

石磊

黑色产业链分析师

从业资格证：F0270570

投资咨询证：Z0011147

TEL：0516-83831127

E-MAIL：

shilei@neweraqh.com.cn

苏州大学数学专业理学学士，新加坡国立大学计量金融专业理学硕士。新纪元期货投资咨询部负责人，主攻黑色产业链研究，中级经济师。

近期报告回顾

钢材：

等待供需边际改善窗口

2024-6-30

需求回升验证窗口

弱势格局等待驱动

2024-03-01

第一部分行情回顾：供需过剩 震荡下移

黑色系商品价格在 2021 年中形成“牛熊转换”之后，近三年半处于熊市波动周期。2024 年全年，黑色系商品延续供需过剩、震荡下移的走势。其中双焦走势最为疲弱，在供需过剩的背景下，焦煤全年大跌 38.65%，振幅高达 72.71%，焦炭累计收跌 28.33%，振幅 49.57%；铁矿石以 19.91% 的跌幅紧随双焦，振幅报于 55.35%；螺纹钢全年跌幅 17.52%，振幅 37.07%，波动和跌幅均弱于炉料。但双焦、螺纹均已刷新 2020 年初低点，铁矿石重心仍偏高。

表 1. 2024 年 1 月 3 日-12 月 19 日黑色系商品指数表现（元/吨）

合约	期初价	期末价	最高价	最低价	涨跌幅	振幅
螺纹钢	3996	3296	4075	2973	-17.52%	37.07%
铁矿石	974.5	780.5	1021.5	657.5	-19.91%	55.36%
焦炭	2504.5	1795.0	2593.5	1734.0	-28.33%	49.57%
焦煤	1883.5	1155.5	1981.0	1147.0	-38.65%	72.71%

资料来源：文华财经新纪元期货研究

从主要行情和驱动来看，2024 年黑色系全年走势可以分为五个阶段：

第一阶段为 1 月初至 3 月中旬：整体下跌。2024 年 1-2 月份，中国国内粗钢产量和消费量双双呈现下滑趋势，与此同时，黑色系商品的整体库存量保持在较高水平，供需关系基本面偏弱。一季度历来是传统行业的淡季，特别是在春节前后，房地产行业的开工活动通常会有所放缓。此外，三月份国务院办公厅发布政策要求 12 个债务较高的省份暂停基础设施建设，这一措施对建筑用钢的需求产生了不利影响。从宏观经济的角度来看，国内处于政策的相对空白期，这导致市场信心普遍不足，国内股市的表现也不尽人意，持续低迷。供需双弱、政策限制以及市场情绪的共同作用，导致黑色系商品市场整体呈现下跌趋势。

图 1. 2024 年 1 月 1 日-12 月 19 日黑色系商品期货活跃合约收盘价表现（元/吨）



资料来源：同花顺 iFinD 新纪元期货研究

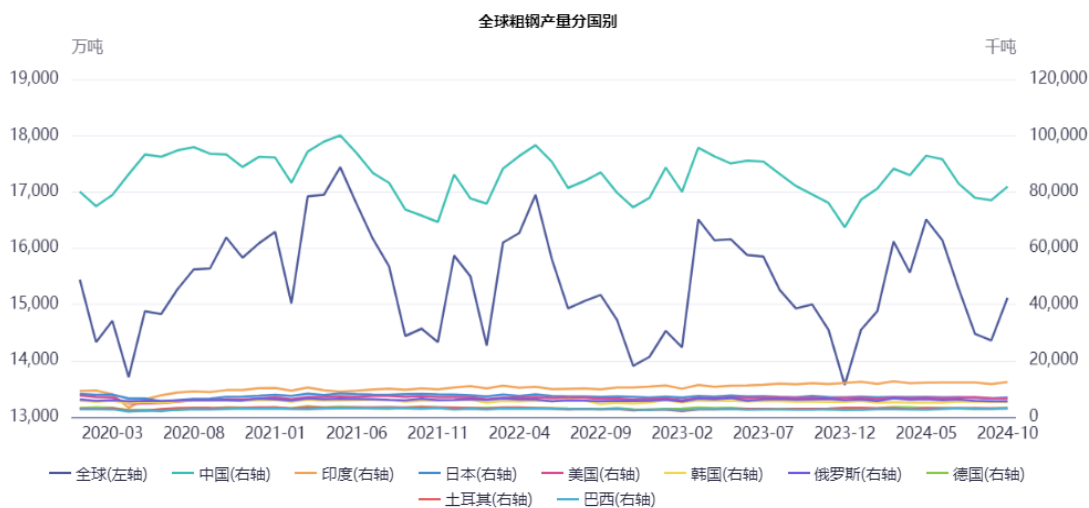
第二阶段为 3 月下旬至 5 月末：阶段反弹。二季度进入消费旺季，市场对下游需求的预期有所改善，钢厂开启季节性复产，铁水产量逐步回升。随着国内宏观政策的逐步发力和各地项目的陆续落地，特别是房地产市场迎来一系列利好政策的重磅出台，市场情绪显著提振，黑色系商品价格也迎来阶段反弹窗口，但高点已经较年初明显下移。

第三阶段为 5 月末至 9 月初：快速下探。5 月官方制造业 PMI 数据走弱，低于荣枯线，显示制造业活动有所放缓，市场情绪整体回落。5 月底，国务院发布通知，明确 2024 年继续实施粗钢产量调控，供应端有收缩预期，同时高炉和电炉亏损走扩，钢厂开工积极性在此期间逐步下滑，双焦库存不断累增、铁矿港口库存攀升，炉料成本支撑显著下移。三季度是黑色系商品的传统需求旺季，但今年房屋新开工面积持续下降，基建投资增速也逐渐收缩，表明基建和房地产行业受政策的提振效果并不明显，需求端表现乏力。供需双弱、成本坍塌拖累钢材价格在 9 月初刷新 2020 年初以来的低点。

第四阶段为 9 月初至 10 月初：强势反弹。在三季度炉料端深度下跌之后，吨钢利润获得显著修复，钢厂复产积极性较高，开工较 7 月明显上移。“金九银十”窗口来临，建筑钢材成交有所好转。更为重要的是，国庆节前夕，中国央行释放一系列利好，例如降低存款准备金率和利率、下调二套房贷款最低首付比例、降低存量房贷利率、创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展等，强烈提振市场情绪，黑色系商品价格加速拉升。

第五阶段为 10 月初至今：“跌跌不休”。国庆假期之后，利多情绪充分释放，市场修正前期超买。同时，螺纹钢和热卷供需均出现季节性减弱，去库存速度明显放缓，贸易商冬储节奏也弱于预期。铁水产量见顶回落，炉料需求受挫加剧过剩压力，双焦破位 9 月初低点并不断下探，铁矿石港口库存保持在较高水平，钢材成本支撑再度坍塌。尽管期间有美国大选、美联储降息路径的扰动和国内化债等政策的利好，黑色系商品仍以基本面为主导，呈现弱势下行格局。

图 2. 全球粗钢产量整体回落（万吨）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

第二部分 钢材供给：节能降碳 延续收缩

2024 年，全球粗钢产量较去年同期小幅下降。其中中国粗钢产量在调控政策、需求转弱的背景下显著缩减，印度、土耳其、巴西等产量有所增加。展望 2025 年，全球经济环境将受到美联储降息的影响，经济下行压力有望得到缓解，中国经济有序复苏，地产及基建利好政策相继出台并施行，钢材需求端仍有一定支撑，但粗钢供给主要受节能降碳、利润水平的制约，印度等发展中国家的基础设施建设和制造业需求的增长，粗钢产量预计维持上升趋势，总体而言，全球粗钢供给或小幅回落。

表 2. 2024 年 1-10 月全球粗钢产量涨跌互现、总量小降（万吨）

年份	全球	中国	印度	日本	韩国	美国	俄罗斯	德国	土耳其	巴西
2016 年	160937	80668	9562	10477	6857	7862	7080	4208	3316	3021
2017 年	168346	84503	10137	10466	7108	8164	7134	4356	3752	3436
2018 年	178436	92280	10927	10432	7246	8661	7125	4243	3731	3541
2019 年	183302	99576	11135	9928	7141	8776	7173	3963	3374	3257
2020 年	182542	106492	10026	8384	6708	7273	7162	3568	3581	3141
2021 年	190470	103252	11820	9633	7042	8579	7521	4024	4036	3607
2022 年	182770	100636	12507	8923	6586	8053	7175	3685	3513	3396
2023 年	182620	102025	13674	8700	6692	8050	7490	3551	3363	3213
增减	-150	1389	1167	-223	106	-3	315	-134	-50	-183
同比	-0.08%	1.38%	9.33%	-2.50%	1.61%	-0.04%	4.39%	-3.64%	-4.27%	-5.39%
23 年 1-10										
月	154500	87671	11286	7291	5617	6711	6250	3018	2742	2687
24 年 1-10										
月	153010	83691	12231	7021	5340	6763	6038	3148	3090	2818
增减	-1490	-3980	944	-270	-276	52	-212	130	348	130
同比	-0.96%	-4.54%	8.37%	-3.70%	-4.92%	0.77%	-3.39%	4.32%	12.71%	4.85%

资料来源：iFinD 新纪元期货研究

一、全球供给：经济复苏节奏不同 产量预期小幅收缩

2024 年前 10 个月，全球粗钢产量报于 153010 万吨，相较 2023 年同期小幅下降。分国别来看，中国粗钢产量累计报于 83691 万吨，同比减少 3980 万吨，降幅 4.54%；印度粗钢产量累计 12231 万吨，同比增加 944 万吨，折合增幅高达 8.37%；日本粗钢产量累计 7021 万吨，较 2023 年 1-10 月缩减 270 万吨，折合降幅 3.70%；韩国粗钢产量累计 5340 万吨，同比减少 4.92%；美国粗钢产量累计 6763 万吨，同比增加 0.77%；俄罗斯粗钢产量累计 6038 万吨，同比减少 3.39%；德国粗钢产量累计 3148 万吨，同比增加 4.32%；土耳其粗钢产量累计 3090 万吨，增幅高达 12.71%；巴西粗钢产量累计 2818 万吨，同比增加 4.85%。

2025 年，中国粗钢供给或出现 1%左右的降幅，报于 9.9 亿吨。一方面，2024 年国家工信部已暂停实施钢铁产能置换，并且于 5 月末再次实施粗钢产量压减政策，节能降碳也成为行业发展主线；另一方面，国内钢铁需求存下行压力，出口前景也在特朗普再次当选美国总统后出现较大不确定性。印度近年来为全球粗钢供给主要增

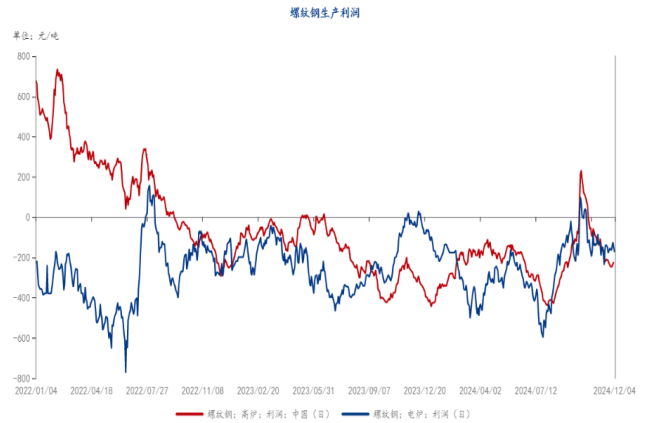
长点，预期 2025 年维持 8-9% 的增速。随着中国出口预期减少，巴西和土耳其钢铁的利润率有望提高，进一步提升两国粗钢产量预期。但基于中国粗钢供给在全球市场中的占比，印度、巴西、土耳其的增量仍难完全弥补中国粗钢产量的缩减。

图 3. 中国粗钢产量月度回落、全年小降（万吨）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 4. 螺纹钢生产利润（元/吨）

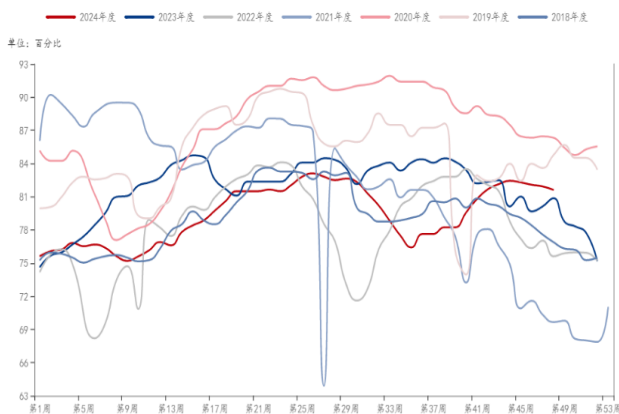


资料来源：MySteel 新纪元期货研究

二、国内供给：需求不足、节能降碳 预期延续缩减

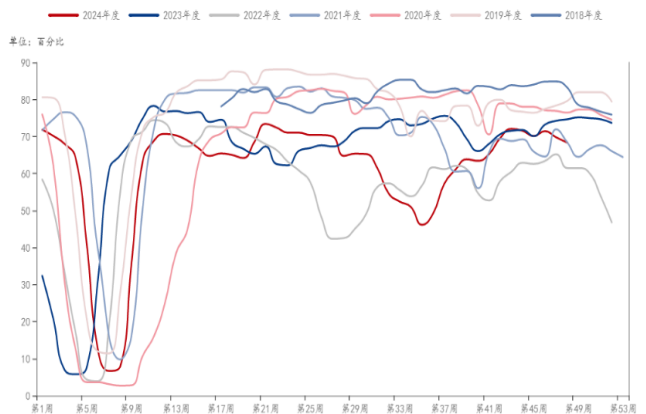
2024 年，国务院发布通知继续实施粗钢产量调控政策，山东、江苏、河北及福建等省相继发布了相应的目标任务和工作安排。但由于粗钢调控产量政策提出后未明确具体数值要求，全年粗钢供给主要受利润和需求的调节。全国粗钢月度产量 5 月达到全年顶峰之后开始回落，下半年整体保持下降趋势。国家统计局数据显示，2024 年 1-11 月全国粗钢产量累计报于 92919.0 万吨，同比下降 2295.0 万吨，降幅 2.4%。其中 11 月粗钢产量为 7840.0 万吨，同比增加 230.1 万吨但环比则下降 348.1 万吨。考虑到 12 月高炉开工率仍高于去年同期，**预计 2024 年全年粗钢产量将达到 10.0 亿吨，同比减少 2025 万吨左右，降幅约为 2.0%。**

图 5. 高炉开工率水平下移（%）



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

图 6. 电炉开工率水平整体下移（%）



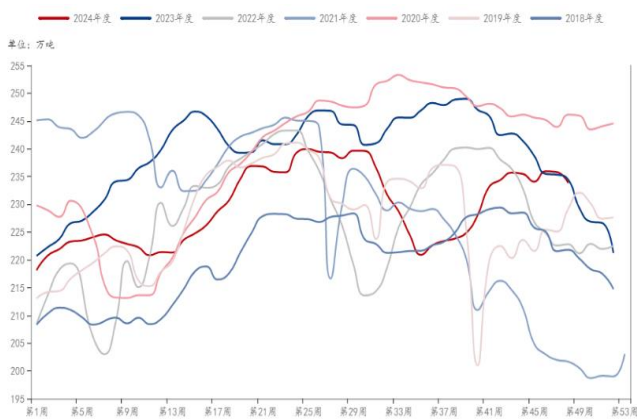
资料来源：MySteel 新纪元期货研究

从生产利润和开工率来看，2024 年 1-4 月中旬，螺纹钢供需好转，黑色系商品价格整体抬升，高炉螺纹利润由 -444.58 元/吨回升至 -110.38 元/吨。二季度之后，黑色系商品供需转弱、价格全面下挫，高炉亏损再度加剧，

并且在 2024 年 8 月初达到最低点-438.63 元/吨。经过双焦价格领衔下跌后，7-10 月高炉亏损显著修复，国庆节之后高炉利润再度回落至亏区间，截至 12 月 18 日，高炉亏损报于 167.29 元/吨。高炉开工率的调节通常晚于高炉利润表现两个月左右，3 月 1 日当周触及 75.19% 低点，随后逐步攀升至 6 月 28 日当周的 83.11%，7-8 月亏损加剧，钢厂检修减产增多，开工率再度降至 8 月 30 日当周的 76.41%，国庆长假前后，市场情绪高涨、钢厂亏损修复，开工率持续回升，11 月 1 日当周报于 82.44%，随后小幅回落但仍维持相对高位。

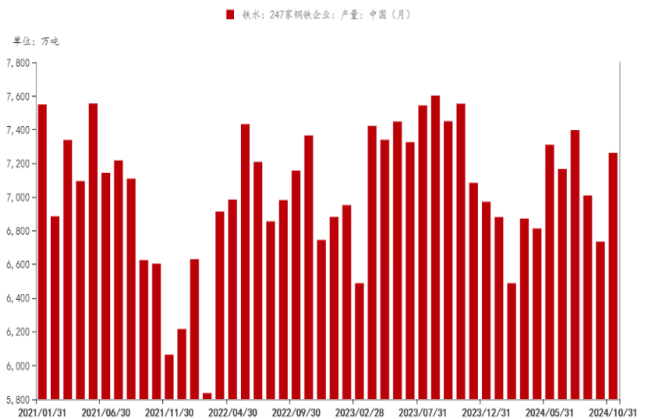
铁水产量的表现与高炉检修和开工情况相对应。今年 1-5 月日均铁水产量伴随着高炉开工率的回升持续增加，至 6 月 21 日当周报于 239.94 万吨的相对高位。6 月底国内 9 家钢厂开始停产检修，铁水产量震荡回落至 8 月 30 日当周的 220.89 万吨，处于全年最低位，并且显著低于往年同期。在高炉利润获得一定修复后，铁水供给再度攀升，8 月底开始缓慢上行至 10 月 25 日当周的 235.69 万吨。进入 11-12 月，铁水产量维持在相对高位窄幅震荡。

图 7. 日均铁水产量（万吨）



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

图 8. 月度铁水产量（万吨）



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

从政策面来看，2024 年 5 月 29 日，国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，《方案》强调了对钢铁行业产能和产量的严格管理。明确要求严格执行钢铁产能置换政策，禁止以机械加工、铸造或铁合金生产为借口增加新的钢铁产能，并严格防范“地条钢”产能的复苏。2024 年将继续执行粗钢产量的调控措施。对于那些在“十四五”规划前三年未能完成节能降碳目标的地区，在规划的后两年原则上不允许增加新的钢铁产能。所有新建或扩建的钢铁冶炼项目都必须满足能效的领先标准和环保绩效的 A 级标准。今年秋冬季环保限产政策继续缺席，但十月底北方各地陆续发布重污染天气预警，部分生产企业接到限产减产通知，有序进行相应的应急减排措施。2025 年节能减排将增加钢材生产成本从而制约钢材供给，需求偏弱、利润不平衡也将带来供给收缩预期，中国粗钢供给或出现 1% 左右的降幅，报于 9.9 亿吨。

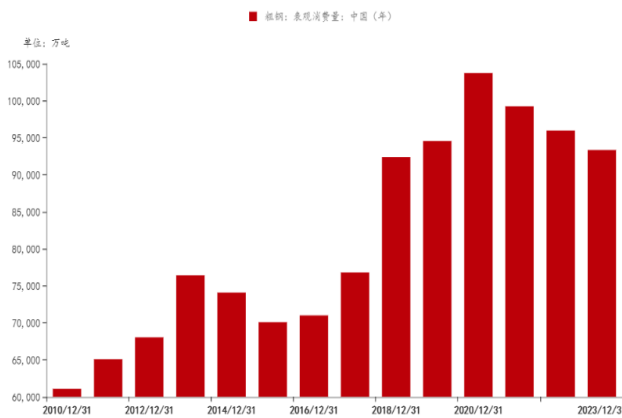
第三部分 钢材需求：地产继续寻底 出口和基建放缓

2024 年，房地产投资降幅持续走扩，仍对钢材消费带来显著负反馈，出口表现相对平稳，基建增速有所回落，因此粗钢消费显著下滑。国家统计局数据显示，2024 年 1-10 月粗钢表观消费量报于 75612.45 万吨，较 2023 年同期减少 4558.30 万吨，折合降幅达 5.69%。全年月度表观消费量呈现前高后低格局，其中 5 月报于 8308.74

万吨年内高点，9 月报于 6585.73 万吨的相对低点，考虑到 11-12 月的季节性淡季因素，我们预估 2024 年全国粗钢表需将报于 88928 万吨，同比减少 4.50%，为 2020 年以来连续第四年下滑。

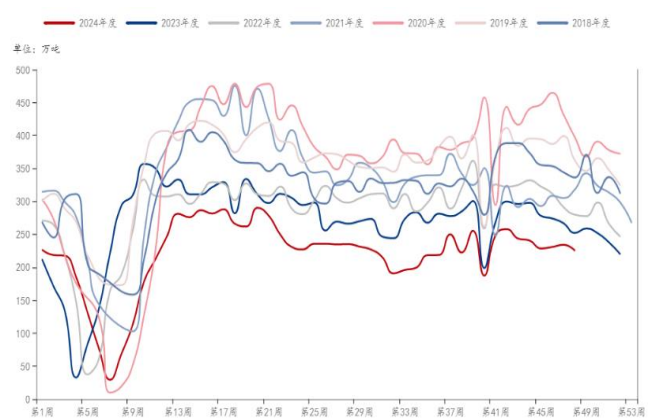
展望 2025 年，钢材需求将延续回落之势。房地产市场下行压力难减，尽管 2024 年国内出台多项地产利好政策，但对市场产生的提振效果有限，建筑钢材的需求依然承压；出口方面，全球主要经济体逐步衰退，美联储、欧洲央行开启降息节奏，特朗普再度当选美国总统，也将扰动中美贸易前景，中国钢材出口恐将下滑；基础设施建设方面，2024 年中国政府启动大规模“化债”计划，预计将支撑基础设施建设的投入，以拉动经济增长，但难以有效对冲地产和出口端对钢材需求的拖累。

图 9. 粗钢表观消费量平稳回落（万吨）



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

图 10. 螺纹钢周度消费量处于六年低位（万吨）



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

一、 地产利好政策频出 负反馈仍有待改善

1、 房地产支持政策梳理

为防范房地产市场硬着陆风险，2021 年 9 月以来国内房地产调控政策开始逐渐放松，2024 年更是连续出台多项政策以提振房地产市场，从降准降息，到税收优惠，再到取消限购，从多个维度出发，全力支持房地产市场“止跌回稳”。

从居民信贷角度来看，2022 年 5 月 15 日，央行宣布下调首套房贷款利率下限 20 个基点；10 月 1 日起，央行下调首套个人住房公积金贷款利率 0.15 个百分点至 2.6%（5 年期及以下）和 3.1%（5 年以上），为 2015 年以来的首次下调并降至历史最低水平。央行 1 年期和 5 年贷款市场报价利率（LPR）自 2019 年 8 月以来多次下调。2024 年 9 月 24 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布通知，对于贷款购买住房的居民家庭，商业性个人住房贷款不再区分首套、二套住房，最低首付款比例统一为不低于 15%。在全国统一的最低首付款比例基础上，各省级分行和派出机构根据辖区各城市政府调控要求，自主确定辖区各城市是否设定差别化的最低首付款比例政策，并确定辖区各城市最低首付款比例下限。9 月 27 日，中国人民银行宣布下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。11 月 13 日，财政部、税务总局、住房城乡建设部发布税收政策公告，表示将加大住房交易环节的契税优惠力度，即在现行的契税优惠政策中，享受 1% 低税率的住房面积标准将从 90 平方米提升至 140 平方米，以降低购房者的税负。此外，北京、上海、广州、深圳四个一线城市将与其他地区同步实施家庭第二套住房的契税优惠政策，以促进住房市场的流动性和公平性。另外，降低土地增值税的

预征率下限，将各地区土地增值税预征率的下限统一下调 0.5 个百分点，以减轻房地产企业的税负，增强其资金流动性。这些政策可以帮助居民降低购房成本，优化市场结构，促进城市更新和库存去化，推动房地产市场的止跌回稳。

表 3. 2024 年房地产重要政策梳理

时间	政策主题	政策内容
5 月 17 日	中国人民银行	取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。人民银行各省级分行按照因城施策原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势及当地政府调控要求，自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平。银行业金融机构应根据各省级市场利率定价自律机制确定的利率下限，结合本机构经营状况、客户风险状况等因素，合理确定每笔贷款的具体利率水平。
7 月 21 日	中央政治局	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》提出加大保障性住房建设和供给，支持城乡居民多样化改善性住房需求，充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策等决定。
9 月 24 日	人民银行	降低存量房贷利率，统一房贷首付比例等一揽子房地产金融政策，助力房地产市场止跌回稳，推动构建房地产发展新模式。
9 月 26 日	中央政治局会议	首次提出“要促进房地产市场止跌回稳”，明确释放“稳地产”信号，包括多措并举促进住房需求释放，如下调央行政策利率 0.2 个百分点，将二套房首付比例下限由 25% 下调至 15% 等。
10 月 17 日	住房城乡建设部、财政部、自然资源部、中国人民银行、国家金融监督管理总局	提出“四个取消、四个降低、两个增加”的政策组合拳，包括取消限购、限售、限价、取消普通住宅和非普通住宅标准，降低住房公积金贷款利率、住房贷款的首付比例、存量贷款利率、“卖旧买新”换购住房的税费负担，新增实施 100 万套城中村改造和危旧房改造、年底前将“白名单”项目的信贷规模增加到 4 万亿。
11 月 14 日	财政部、税务总局、住房城乡建设部	发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》，加大住房交易环节契税优惠力度，积极支持居民刚性和改善性住房需求。将现行享受 1% 低税率优惠的面积标准由 90 平方米提高到 140 平方米，并明确北京、上海、广州、深圳 4 个城市可以与其他地区统一适用家庭第二套住房契税优惠政策。

资料来源：公开新闻新纪元期货研究

从房企资金来源看，2023 年 2 月 20 日，证监会启动不动产私募投资基金试点工作；2023 年 7 月 10 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局两部门延长两项金融政策，一方面是支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期，另一方面是鼓励金融机构提供保交楼配套融资支持。2024 年 9 月 26 日召开的中共中央政治局会议提出要“促进房地产市场止跌回稳”，各部委推出包括取消普宅与非普宅标准、税收优惠政策调整等多项政策以帮助恢复居民购房预期，降低房企的融资成本。以上政策缓解房企资金压力，改善房地产行业融资环境，提振市场信心，有助于房地产企业走出困境。

2024 年政策目标转变，“房住不炒”的时代已然过去，面对房地产市场的持续低迷，全年的中央政治局会议中多次强调了要“促进房地产市场止跌回稳”，“推动构建房地产发展新模式”。从供给端和需求端双管齐下，包括优化存量、提高质量、调整限购政策、降低存量房贷利率等以提振市场信心，促进房地产市场的平稳健康发展。12 月最新召开的中共中央政治局会议强调“稳住楼市股市”，这进一步增强了市场对房地产行业的信心。

2024 年 12 月中央经济工作会议同样强调要“稳住楼市股市”和“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，延续了本年度政治局会议有关房地产市场的思路，表明了政府对于地产市场稳定性的高度重视，预计后续将出台更多相应的长效政策以及超常规逆周期调节措施，从供需两端同步发力提振房地产行业。

表 4. 近六年房地产各项数据同比 (%)

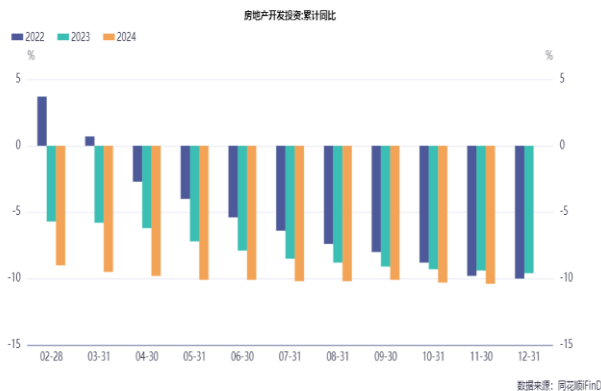
	房地产开发 投资	资金来源	土地购置 面积	土地成交 价款	房屋新开工 面积	商品房销 售面积	施工面积	竣工面积
2019 年	9.9	7.6	-11.4	-8.7	8.5	-0.1	8.7	2.6
2020 年	7.0	8.1	-1.1	11.4	-1.2	2.6	3.7	-4.9
2021 年	4.4	4.2	-15.5	2.8	-11.4	1.9	5.2	11.2
2022 年	-10	-25.9	-53.4	-47.7	-38.9	-23.3	-6.5	-19.0
2023 年	-9.6	停更	停更	停更	-20.4	-8.5	-7.2	17
2024 年 1-10 月	-10.3	停更	停更	停更	-22.6	-15.8%	-12.4	-23.9

资料来源：国家统计局 新纪元期货研究

2、投资增速持续下滑 竣工、开工持续低迷

2024 年房地产各项数据均维持显著收缩状态，地产行业仍陷于负反馈机制。国家统计局数据显示，2024 年 1-10 月份，全国房地产开发投资累计值 86309 亿元，折合降幅 10.3%。1-10 月份，房地产开发企业到位资金 87235 亿元，同比下降 19.2%。

图 11. 房地产投资降幅走扩 (%)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 12. 商品房竣工面积持续下降至低位 (%)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

1-10 月，房屋新开工面积累计报于 61227 万平方米，同比下降 22.6%，而 2023 年同期，房屋新开工面积报于 79177 万平方米，已经较 2022 年同期大幅下降 23.2%。2024 年单月房屋新开工面积降至 2018 年以来最低水平。2024 年房地产竣工面积累计同比延续下降趋势，1-10 月房地产竣工面积累计 41995 万平方米，同比减少 23.9%。由于存量库存高企及房地产市场低迷，2024 年 1-10 月新建商品房销售面积同比下降 15.8%，并且降幅呈现不断走扩格局。2024 年 1-10 月，商品房待售面积 73057 万平方米，同比增长 12.7%，销售压力仍然严峻。

展望 2025 年，房地产市场将继续面临机遇和挑战，行业有望在政策支持和市场机制的共同作用下逐步企稳。房地产投资增速仍将延续下降趋势，房企整体拿地积极性不高，房屋新开工面积将维持相对低位，且有进一步下降预期。然而 2025 年房地产市场政策预计将继续放松，税收政策的落地进一步降低了居民购房成本，促进了刚

性与改善性住房需求的释放，将帮助房地产市场止跌企稳。

二、 钢材出口预期向好 缓解钢材供应压力

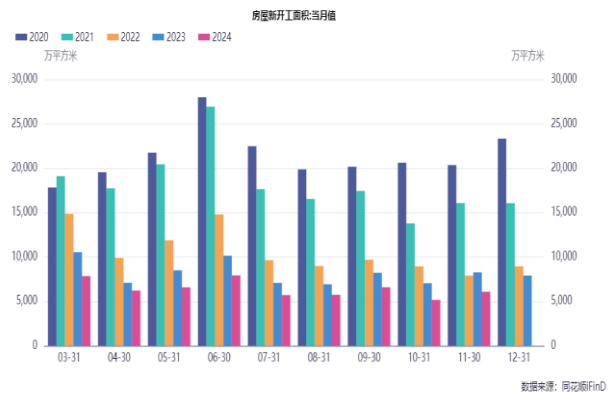
2024 年我国钢材出口稳步增长，缓解部分钢材供应过剩压力。中国是全球最大的钢材生产国，产能过剩问题日趋严重。2024 年，中国经济增长放缓，内需减少，国内钢铁行业将焦点转向国际市场，通过扩大出口来减轻国内市场的竞争压力。另外，中国政府实施了多项扶持钢铁行业出口的措施，涵盖了出口退税和贸易便利化等方面，这些政策有效地减轻了企业的出口负担，并激发了企业增加出口的动力。国家统计局数据显示，2024 年前 10 月，中国钢材月度出口量维持在 700 万吨以上高位区间波动，其中 10 月中国钢材出口 874 万吨，折合同比增幅高达 47.10%；1-10 月累计出口钢材 9189 万吨，同比大幅增加 1716 万吨，增幅高达 23.30%。

图 13. 新开工面积与商品房销售同比持续下降 (%)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

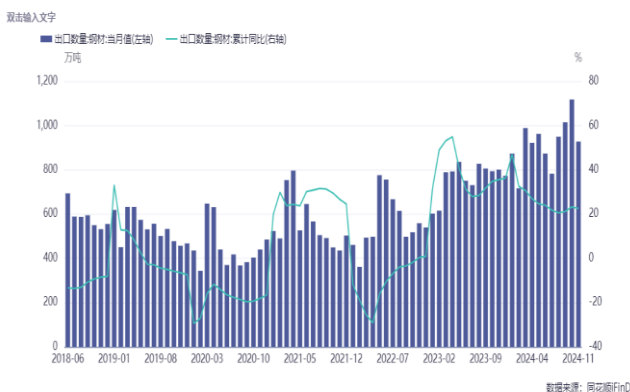
图 14. 房屋新开工面积处于五年低位 (万平方米)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

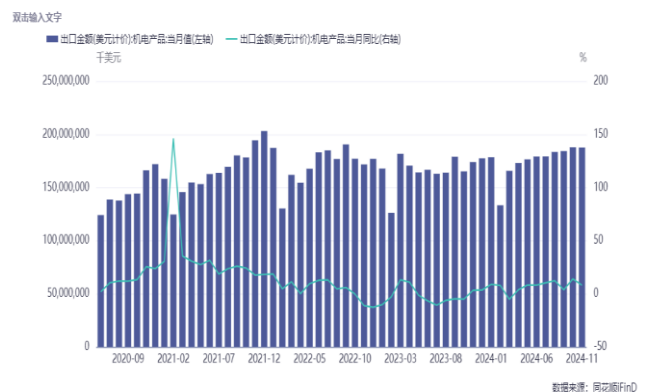
间接出口方面维持相对乐观水平。1、**机电产品**。2024 年 1-10 月机电产品出口金额呈平稳运行趋势，除 7、8 月份同比仍有超 10% 增幅外，9 月开始增幅高位回落、大幅下降，10 月出口稍有好转，报于 1879.83 亿美元，同比增加 14.1%。2024 年 1-10 月累计出口机电产品 17390.65 亿美元，同比增加 6.9%，预计 2025 年机电方面出口维持相对平稳之势。

图 15. 钢材月度出口升至高位 (万吨)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 16. 机电出口平稳 (%)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

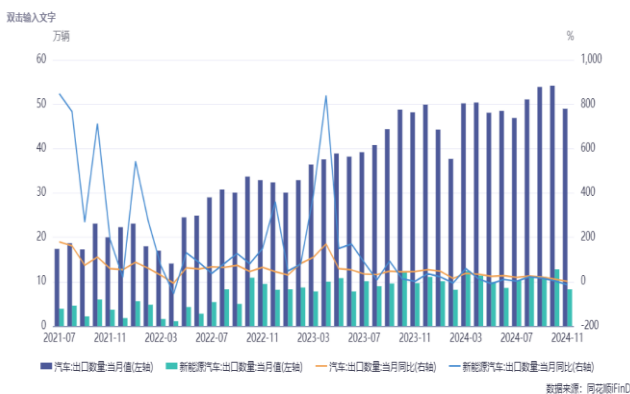
2、汽车产品。2021 年以来我国汽车出口呈现爆发式增长，单月出口数量持续扩张。中国汽车工业协会数据显示，2024 年 10 月，国内汽车出口报于 54.2 万辆，环比小增 0.3 万辆，环比增幅 0.5%；1-10 月累计出口 485.5 万辆，同比增加 23.80%。其中国产新能源汽车增速出口的占比起到拉动显著拉动作用，2024 年 10 月我国新能源汽车出口 12.8 万辆，同比小增 3.6%，今年以来月度出口量同比和环比增幅涨跌互现，趋势不平稳；1-10 月新能源汽车累计出口 105.80 万辆，同比增加 6.3%。随着新能源汽车的普及，传统车企向电动化转型步伐加快，国产新能源汽车智能驾驶技术、车联网系统等创新技术提升国际竞争力，中国政府对新能源车提供国产新能源车提供出口退税、财政补贴以及与其他国家的双边协议等政策，国产新能源汽车出口方面前景仍然向好但增速或逐步回落。

3、家电产品。2024 年 1-10 月，国内家电出口水平整体高于 2022 年。海关总署数据显示，2024 年 10 月我国出口家电 38765.67 万台，较去年同期大幅增加 7632.73 万吨，折合增幅高达 24.51%，；1-10 月累计出口家电 37.2 亿台，同比大增 66042.97 万台，折合增幅 21.58%。随着原材料价格和海运费成本下降及人民币贬值，10 月中国家电出口均价同比下降 1.38%至 22.12 美元/台。在发达国家市场增长乏力的情况下，海外新兴市场是中国家电出口增长的突破口。预计 2025 年家电出口有望延续良好增长。

三、 投资：制造业增速平稳基建负重前行

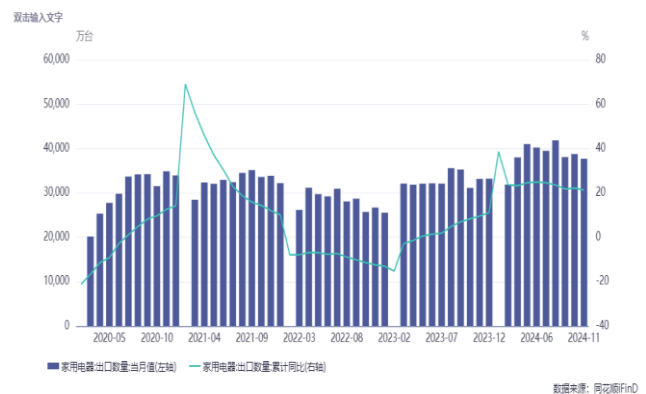
2024 年前 10 个月，国内拉动经济的“三驾马车”中出口和固定资产投资表现尚可。投资方面，在房地产开发投资明显下滑的情况下，基础设施投资、制造业投资部分抵消房地产投资大幅回落带来的幅面冲击。2024 年前三季度，中国 GDP 同比增长 4.8%，其中资本形成总额对经济增长贡献率分别为 11.8%、25.6%、26.3%，对稳经济、调结构、补短板发挥了重要作用。

图 17. 汽车出口持续攀升（万辆）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 18. 家电出口维持高位（万台）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

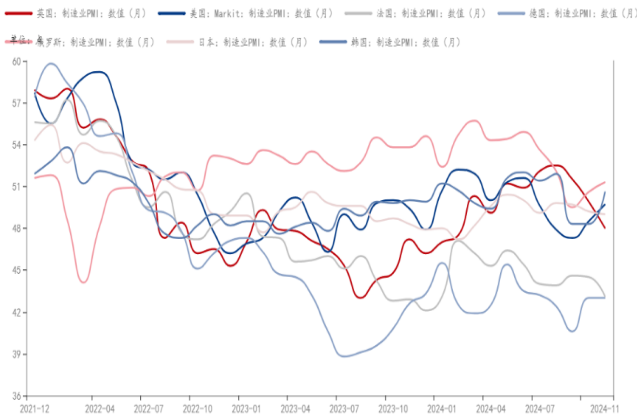
2024 年全国固定资产投资增速持续下滑，10 月份累计同比报于 3.4%。分领域看，基础设施投资同比增长 9.35%，制造业投资增长 9.30%，房地产开发投资下降 10.30%。基础设施投资成为超过制造业、地产的稳增长核心变量。其中，交通运输、仓储和邮政业投资增长 7.7%，水利、环境和公共设施管理业投资增长 3.1%。

制造业投资增速在经历 2021 和 2022 两年的高速增长后期，今年增速小幅下降但较为平稳。2024 年国内制

制造业采购经理指数（PMI）呈现“W”型，1月、2月处于枯荣分水岭之下，3月、4月报于50.8%、50.4%，随后又下降至荣枯线下，直到10月份重回50%以上，表明制造业景气水平相对低迷。

图 19. 世界主要经济体制造业 PMI 表现分化 (%)

图 20. 制造业投资增速相对平稳 (%)



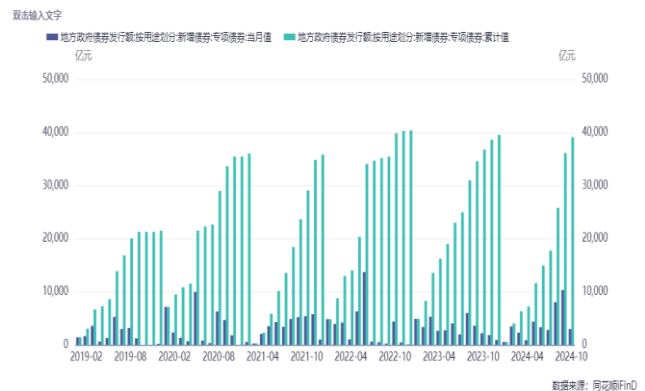
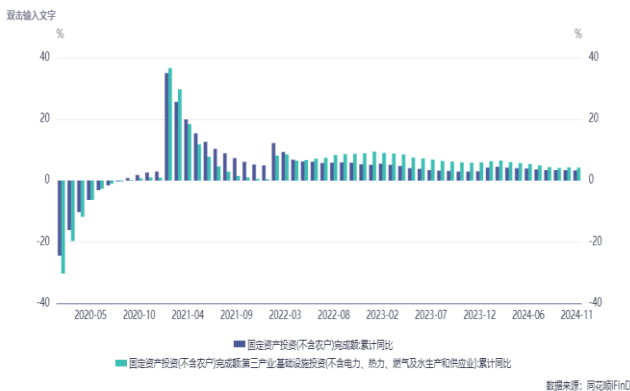
资料来源: Mysteel 新纪元期货研究

资料来源: IFinD 新纪元期货研究

2024 年基建投资增速前三季度呈现快速下降趋势，9 月开始小幅回升。国家统计局数据显示，1-10 月基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.3%（前值 4.1%/+0.2 个百分点）。其中，铁路运输业投资增长 14.5%（前值 17.1%/-2.6 个百分点），水利管理业投资增长 37.9%（前值 37.1%/+0.8 个百分点），道路运输业投资下降 2.1%（前值-2.4%/+0.3 个百分点），公共设施管理业投资下降 3.4%（前值-3.5%/-0.1 个百分点）。

图 21. 基建投资增速回落至相对平稳状态 (%)

图 22. 地方政府债券发行情况 (亿元)



资料来源: IFinD 新纪元期货研究

资料来源: IFinD 新纪元期货研究

从资金来源看，2024 年 10 月，全国发行新增债券 3385 亿元，其中一般债券 394 亿元、专项债券 2991 亿元。全国发行再融资债券 3476 亿元，其中一般债券 1808 亿元、专项债券 1668 亿元。合计，全国发行地方政府债券 6861 亿元，其中一般债券 2202 亿元、专项债券 4659 亿元。2024 年 1-10 月，全国发行新增债券 45689 亿元，其中一般债券 6568 亿元、专项债券 39121 亿元。全国发行再融资债券 28193 亿元，其中一般债券 124503 亿元、专项债券 15743 亿元。合计，全国发行地方政府债券 73882 亿元，其中一般债券 19018 亿元、专项债券 54864 亿元。当前新增债券的发行量达到全年总计划量 8.69 万亿元的 52.59%。

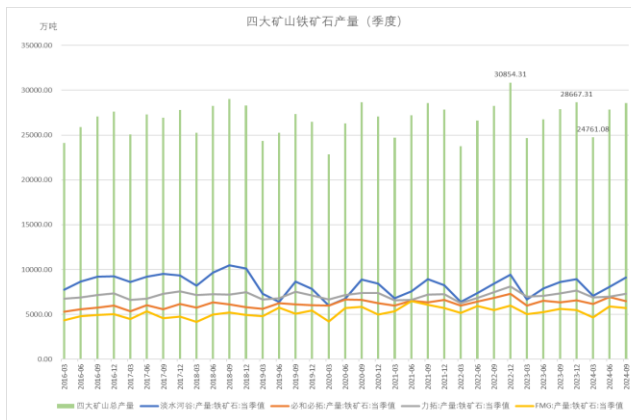
12月初，财政部宣布财政部将于12月11日在香港发行2024年第六期人民币国债，发行规模为60亿元，而后又宣布计划于12月11日发行500亿元10年期国债，票面利率为2.04%。12月召开的中央政治局会议中首次在表示要采取“更加积极的财政政策”和“适度宽松的货币政策”，这表明了政府明年将重点关注财政扩张和货币增量政策，2025年的宏观政策将加速发力，预计2025年的财政赤字率将会进一步提高，同时新增专项债券和特别国债的规模也将进一步增加。同时，政府推出了一系列化债政策以减轻地方政府的债务压力。自2024年起，我国将连续五年每年从新增的地方政府专项债券中划拨8000亿元，用于偿还现存的隐性债务，五年累计可偿还的隐性债务预计将达到4万亿元。此外，还将增加地方政府债务限额6万亿元，同样用于偿还存量隐性债务，使得总的债务化解资金达到10万亿元。这项政策将为地方政府释放更多财政资源，以投入到基础设施建设中。

2024年中国基础设施建设稳步推进，但增速有所放缓。展望2025年，我们认为国内基建将受益于政策的大力支撑，逆周期调节力度进一步加大，以减轻市场主体的负担。传统基础设施需求增速下滑，财政收入和土地出让收入低迷，债务压力加大，但“化债政策”将缓解部分地方政府债务压力。预计2025年基建投资维持良好增长，但增速或小幅回落。

第四部分 铁矿石：供需延续过剩格局

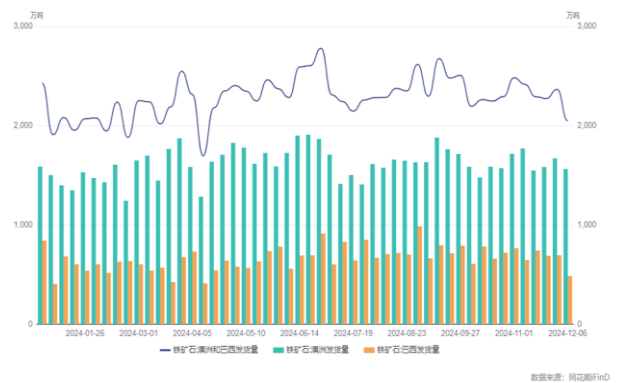
2024年，铁矿石价格延续2022年以来的熊市波动，震荡中高点不断下移。在粗钢供需均缩减的背景下，铁矿石进口较2023年仍有小幅增加，港口库存攀升至1.5亿吨高位，供需过剩压力显现。展望2025年，预计粗钢产量仍将有1%左右降幅至9.9亿吨（约1000万吨），生铁产量下降1.5%左右，或拖累铁矿石需求约2035万吨，而海外矿山仍有增产计划，铁矿石供需过剩压力有望增加。

图 23. 四大矿山铁矿石产量（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

图 24. 铁矿石海外发运量（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

一、 供给：维持回升之势

1、四大矿山产量有小幅增产预期

四大矿山铁矿石产量通常呈现“一季度低谷、二季度回升、三季度峰值、四季度回落”的规律。2024年前三季度，四大矿山铁矿石产量累计达81201.47万吨，较2023年同期增加1910.01万吨，增幅折合2.41%。其

中，一季度铁矿石总产量 24764.07 万吨，二季度铁矿石总产量上升到 27852.45 万吨，三季度再度攀升至 28587.94 万吨，均高于去年同期。

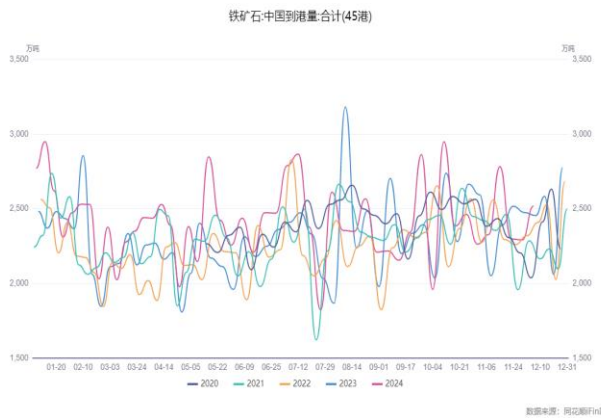
表 5. 四大矿山铁矿石累计产量及占比（万吨）

年度	淡水河谷	淡水河谷占比	力拓	力拓占比	必和必拓	必和必拓占比	FMG	FMG占比	四大矿山总产量
2009	23233.36	41.74	17154.60	30.82	11779.10	21.16	3490.41	6.27	55657.47
2010	29970.22	45.67	18462.90	28.13	12805.60	19.51	4389.10	6.69	65627.82
2011	31178.45	44.11	19176.80	27.13	14940.10	21.14	5390.95	7.63	70686.30
2012	31740.44	42.61	19886.90	26.70	16079.60	21.59	6781.25	9.10	74488.18
2013	30790.20	37.14	20896.62	25.21	18560.90	22.39	12650.00	15.26	82897.72
2014	31921.60	34.24	23355.75	25.05	21965.30	23.56	15990.00	17.15	93232.65
2015	33339.90	33.30	26304.75	26.27	23734.00	23.70	16750.00	16.73	100128.65
2016	34884.60	33.31	28132.09	26.86	22631.90	21.61	19080.00	18.22	104728.59
2017	36651.90	34.21	28248.40	26.37	23086.00	21.55	19140.00	17.87	107126.30
2018	38464.10	34.70	29080.03	26.23	24050.30	21.70	19250.00	17.37	110844.43
2019	30197.50	29.20	28119.12	27.19	24011.20	23.22	21080.00	20.39	103407.82
2020	30038.70	28.64	28593.25	27.26	25519.30	24.33	20750.00	19.78	104901.25
2021	31562.40	29.14	27655.66	25.53	25450.10	23.50	23650.00	21.83	108318.16
2022	31679.20	28.93	28690.88	26.20	26557.20	24.26	22560.00	20.61	109487.28
2023	32115.20	29.75	25406.50	23.53	29017.08	26.88	21420.00	19.84	107958.78
2024Q1-3	24240.60	29.85	19533.50	24.06	21157.37	26.06	19270.00	20.04	81201.47

来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

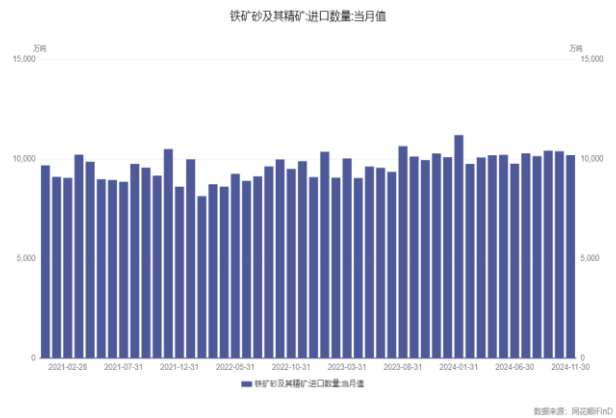
分矿山来看，今年前三季度，淡水河谷累计生产铁矿石 24240.60 万吨，占四大矿山总产量的 29.85%，同比增加 1065.10 万吨，折合增幅达 4.60%；力拓铁矿石总产量为 19533.50 万吨，占四大矿山总产量的 24.06%，同比增加 703.20 万吨，增幅达 3.73%；必和必拓累计生产铁矿石 21157.37 万吨，占四大矿山总产量的 26.06%，占比较 2023 年末下滑 0.82 个百分点，同比减少 208.29 万吨，降幅约为 0.97%；FMG 铁矿石产量为 19270.00 万吨，占四大矿山总产量的 20.04%，同比增加 350.00 万吨，增幅为 2.20%。可见，今年前三季度铁矿石的增量主要来自淡水河谷、力拓和 FMG 的增产，同时四大矿山产量占比进一步收敛。

图 25. 铁矿石到港量（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

图 26. 铁矿石进口量（万吨）



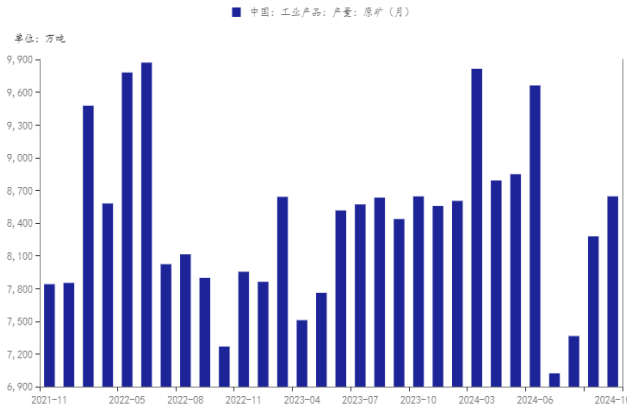
来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

2025 年，四大矿山将有新一批产能扩张计划，预计累计将新增 8650-11100 万吨的产能。其中，必和必拓在 2024 财年生产铁矿石 2.87 亿吨，创下历史记录，2025 财年铁矿石的产量指导目标为 2.82-2.94 亿吨；FMG 在 2024 财年发运铁矿石 1.92 亿吨，2025 年，FMG 预计新增产能 2200 万吨，将 2025 财年发运指导目标设定为 1.9-2 亿吨，高位目标较 2024 财年提高 300 万吨，创历史新高；淡水河谷在 2025 年将新增 4000 万吨产能，将 2024 年的产量指导计划上调至 3.23-3.3 亿吨，并且预计 2025 年铁矿石产量在 3.25-3.35 亿吨之间；预计将增

加 2450-4900 万吨产能。力拓在 2024 年的发运量指导目标维持在 3.23-3.38 亿吨。

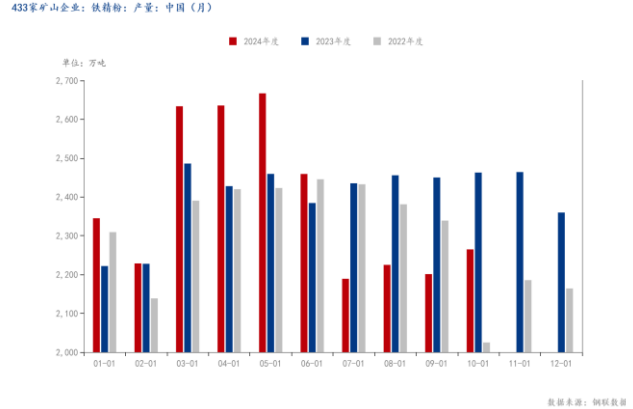
今年前三季度，铁矿石澳巴发运量整体水平偏高。四季度截至 12 月 13 日当周，季度发运达到 25310.70 万吨，年末剩余两周时间，预计四季度发运量将达到 30000.00 万吨高位。按此推算，全年发运将高达 118800.60 万吨，高于 2023 年全年的 117088.60 万吨，铁矿石供应压力难减。

图 27. 国产铁矿石月度产量（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

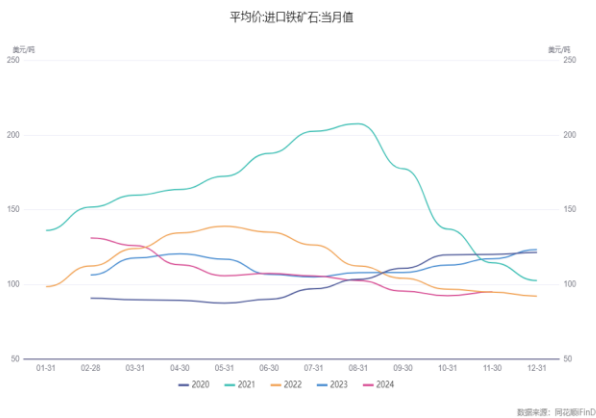
图 28. 铁矿石港口库存维持高位（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

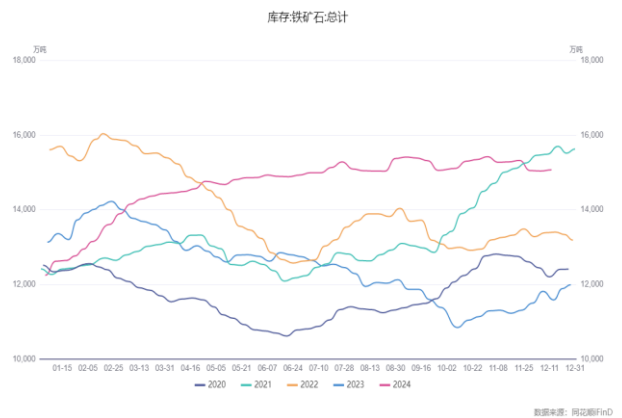
国内铁矿石产量在总供给中占比相对进口偏低，并且国内产量在 2016 年见顶后近年来均处于偏低水平。国家统计局数据显示，2024 年 11 月，国产铁矿石原矿产量为 8115.2 万吨，1-11 月累计 9.52 亿吨，较 2023 年增加约 4800 万吨。但 2024 年 1-10 月，433 家矿山企业铁精粉产量 2.38 亿吨，同比下降 161.84 万吨，其中 7 月份开始受河北内矿安监影响，国内铁精粉月度产量仅 2189.1 万吨，同比显著缩减 245.96 万吨，其余月份均维持在 2200-2700 万吨区间，并且呈现前高后低走势，若年末月均产量维持在 2200 万吨左右，2024 年全年国内铁精粉产量将较 2023 年下滑约 580 万吨左右，或报于 2.82 亿吨。

图 29. 铁矿石进口均价（美元/吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

图 30. 铁矿石港口库存维持高位（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

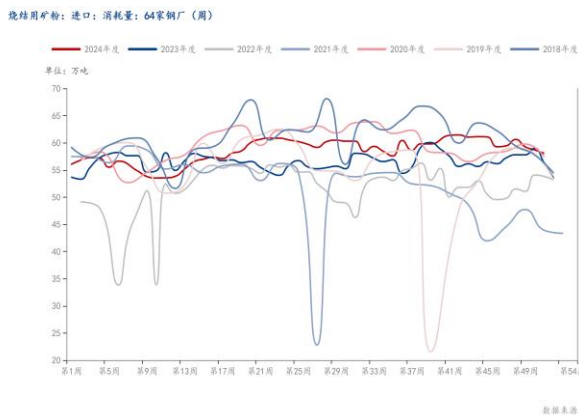
2、进口大增、库存攀升

海关总署数据显示，2024 年 1-11 月，全国铁矿砂及其精矿进口量 112423.57 万吨，同比大增 4581.78 万吨，增幅达 4.25%，刷新同期历史高点。同时，进口额累计 8634.21 亿元人民币，同比小幅增加 1.50%，据此测算，

1-11 月份中国铁矿石进口均价为 768.00 元/吨。其中，11 月全国铁矿砂及其精矿进口量 10186.23 万吨，同比小幅缩减 87.77 万吨，降幅约 0.85%，环比则缩减 197.77 万吨，降幅达 1.90%。11 月进口额 687.87 亿元人民币，同比大降 176.21 万吨，折合降幅高达 20.39%，进口均价 95.00 美元/吨，远低于去年同期的 117.20 美元/吨，降幅达 18.94%；从环比来看，11 月进口额和进口均价则略有小幅回升。

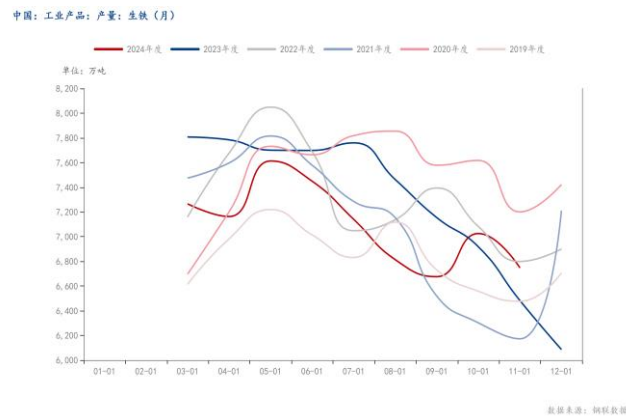
往年铁矿石港口库存全年呈现“前高后低”的季节性规律，但 2024 年库存走势却打破季节性规律，呈现“前低后高”。在国内进口持续攀升和钢材产量见顶回落的背景下，铁矿石港口库存自 2023 年 10 月 13 日触及 10845.6 万吨阶段低点，随后快速累增，至 7 月 19 日突破 15000.0 万吨后，近半年时间均维持 1.5 亿吨高位窄幅震荡，远高于往年同期水平（剔除 2021 年）。

图 31. 铁矿石钢厂日耗量（万吨）



来源：Mysteel 新纪元期货研究

图 32. 月度生铁产量（万吨）



来源：Mysteel 新纪元期货研究

二、需求：粗钢供需收缩 拖累铁矿需求

国家统计局数据显示，2024 年 1-11 月全国粗钢产量累计报于 92919.0 万吨，同比下降 2295.0 万吨，降幅 2.4%。其中 11 月粗钢产量为 7840.0 万吨，同比增加 230.1 万吨但环比则下降 348.1 万吨。考虑到 12 月高炉开工率仍高于去年同期，预计 2024 年全年粗钢产量将达到 10.0 亿吨，同比减少 2025 万吨左右，降幅约为 2.0%。而在内需不足、节能降碳政策约束下，2025 年，中国粗钢供给或出现 1%左右的降幅，报于 9.9 亿吨。生铁产量的降幅较粗钢更为显著，1-11 月全国生铁产量报于 78276.8 万吨，同比下降 2753.9 万吨，降幅高达 3.40%，预计全年生铁产量将报于 84780 万吨，同比减少 2300 万吨左右，折合 2.67%，对应铁矿石消耗量减少 3680 万吨。按照《2024—2025 年节能降碳行动方案》中要求，到 2025 年底电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%。同时以旧换新、设备更新政策也一定程度上增加了废钢供给，将从结构上挤压铁矿石需求。预计 2025 年生铁产量将同比下降 1.5%，即 1272 万吨，将拖累 2035 万吨左右铁矿石需求。

展望 2025 年，海外矿山产能仍有释放计划，国产矿产量虽有下降预期，但远不足以抵消进口增量，铁矿石供给端延续宽松。需求端而言，明年国内粗钢供需两端均有回落预期，政策面提振废钢需求、挤压铁矿石需求，预期铁水产量仍有下降空间。2025 年，铁矿石供强需弱格局延续，并且过剩量将高于 2024 年，库存压力显著。价格表现方面，2024 年国内铁矿石进口均价和期现货价格震荡下移，11 月进口均价仅 95 美元，远低于去年同期的 117.20 美元；铁矿石指数全年报收近 20%跌幅。预计 2025 年铁矿石价格重心将继续下移，考虑到矿山成本，

铁矿石价格或在 600-850 元/吨区间运行。

第五部分 总结与展望

2024 年，全球粗钢产量较去年同期小幅下降。其中中国粗钢产量在调控政策、需求转弱的背景下显著缩减，印度、土耳其、巴西等产量有所增加。国内方面，2024 年仅部分地区实施环保限产政策，且力度不大。粗钢产量政策由“压减”改为“调控”，体现了以往相关政策的延续性，但供给变化预计变动不大。全年粗钢供给主要受利润和需求的调节，2024 年 1-11 月全国粗钢产量累计报于 92919.0 万吨，同比下降 2295.0 万吨，降幅 2.4%，考虑到 12 月高炉开工率仍高于去年同期，预计 2024 年全年粗钢产量将达到 10.0 亿吨，同比减少 2025 万吨左右，降幅约为 2.0%。

2024 年，房地产投资降幅持续走扩，基础设施投资额增幅收窄，钢材消费受到显著影响，全国粗钢表观消费量维持下降趋势。国家统计局数据显示，2024 年 1-10 月粗钢表观消费量报于 75612.45 万吨，较 2023 年同期减少 4558.3 万吨，折合降幅 5.69%，考虑到 11-12 月的季节性淡季因素，我们预估 2024 年全国粗钢表需将报于 88928 万吨，同比减少 4.5%，粗钢供需仍显现过剩格局。

螺纹钢展望：2025 年美联储将延续降息周期，但在美联储将 2% 通胀目标延续至 2027 年后，降息节奏或逐步放缓，对大宗商品价格的影响将相对减弱。2025 年，在节能降碳政策和需求回落前景下，中国粗钢供给或出现 1% 左右的降幅，报于 9.9 亿吨。国内稳增长压力仍然较大，2025 年房地产市场或继续寻底，投资将继续探底，钢材出口保持乐观预期，制造业投资良好但边际效应减弱，基建仍将负重前行，财政增量政策稳步实施。2025 年国内钢铁供需两端均有小幅下降预期。一季度关注需求回暖预期和钢材去库情况，二季度关注需求旺季钢厂生产计划以及原材料成本波动，三季度要关注需求季节性回落和环保政策的执行。预计全年钢材价格或呈现与今年类似的“M”型表现，重心进一步回落，波动区间或在 2800-3700 元/吨区间。

铁矿石展望：海外矿山产能仍有释放计划，国产矿产量虽有下降预期，但远不足以抵消进口增量，铁矿石供给端延续宽松。需求端而言，明年国内粗钢供需两端均有回落预期，政策面提振废钢需求、挤压铁矿石需求，预期铁水产量仍有下降空间。2025 年，铁矿石供需强弱格局延续，并且过剩量将高于 2024 年，库存压力显著。价格表现方面，2024 年国内铁矿石进口均价和期现货价格震荡下移，11 月进口均价仅 95 美元，远低于去年同期的 117.20 美元；铁矿石指数全年报收近 20% 跌幅。预计 2025 年铁矿石价格重心将继续下移，考虑到矿山成本，铁矿石价格或在 600-850 元/吨区间运行。

风险点：货币宽松（利多）；房地产支持政策（利多）；美联储降息节奏放缓（利空）；补库存低于预期（利空）；煤矿、铁矿安全事故（利多）；特朗普上台（利空）等。

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653

邮编：100007

地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991

邮编：215028

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226001

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8