

供需格局由紧转松 黑色陷入区间震荡

黑色产业链

内容提要:

- ◆ **宏观环境一般，短线呈现“W”型波动。**中国经济正处于“L”型的横走阶段，短线则呈现“W”型波动，宏观数据难有显著好转，也不易出现剧烈恶化。风险点来自6月美联储加息预期以及英国脱欧预期的升温。
- ◆ **吨钢利润冲高回落，钢厂开工显著回升。**吨钢利润在5月份大幅回吐，几乎重回盈亏平衡水平，预期高炉仍将继续释放产能令五月钢材产量进一步增加，打压黑色商品价格以及钢厂利润。
- ◆ **房地产量价齐升，投资加码库存消化。**房地产的回暖情况仍在延续。商品房销售面积和金额均快速增长，呈量价齐升的态势，房地产开发投资继续加快，新开工面积增长，商品房待售面积继续小幅下降。
- ◆ **出口维持高位但持续性不强。**3月钢材出口激增，4月数据也同比延续增长，但数据增长主要归因于1、2月份钢价仍在低位时的出口订单，持续性值得关注。4-5月钢材出口价格优势弱化，再加上美国双反压力，2016全年钢材出口总量将自2015年的高位回落。
- ◆ **铁矿石以消耗库存为主，钢厂采购一般。**钢厂不再贸然“抄底”买入矿石，以消耗库存及随行就市为主，铁矿石港口库存小幅回升逼近亿吨大关，库存压力沉重。钢厂对于铁矿石需求将维持于现阶段水平，短期不会有明显提升，库存或将维持高位。
- ◆ **行情预判及操作建议：**六月黑色系列商品价格将在低位区间震荡。螺纹钢1610合约1850-2250元/吨；铁矿石1609合约320-380元/吨；焦炭1609合约800-950元/吨；焦煤1609合约650-750元/吨。现阶段钢厂利润逐步收缩，在盈亏平衡处徘徊，有望进一步缩减。前期做空钢厂利润的套利盘止盈离场或减仓持有。

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

2016年度报告:

供需双降过剩延续 严寒之中期盼春风 20151218

月度报告:

钢材供给持续扩张 期价呈现调整压力 20160505

复产不佳需求良好短线调整 中线趋涨 20160328

周度报告:

再度增仓下行 跌幅目标200点 20160523

深度调整之后或有阶段反抽 20160515

月线级别调整 阶段反弹可适当加仓 20160508

或现阶段高点 多单谨慎持有观望 20160415

前言

整个四月黑色系列都处于加速飙涨的过程，但剧情在五月发生了强势扭转，黑色系的走势可谓“疯狂过山车”，商品价格基本呈现“从哪里来，回哪里去”。行情之所以天翻地覆，是因为前期推升行情的两个主因均不复存在。首先，短期供需偏紧的基本面基础出现变化，行情的极端波动推升吨钢利润创下近900元/吨的峰值，促使钢厂开工率持续震荡回升，五月以来供给的增长较为显著，而同时黑色需求端保持平稳；再之，投机热情极度高涨，黑色系在拉涨的后半程受到资金推动而严重超买，钢厂卖出保值及做空钢厂利润的买铁矿、焦炭空螺纹等做空力量在五月得到充分释放，令黑色系列商品价格单边下挫。

具体来看，五月黑色系列在商品中领跌。分品种来看，螺纹钢1610合约单月跌幅21.20%，回吐了1-4月的大部分涨幅，成交量较上月大幅缩水近一半；铁矿石1609合约5月下挫24.24%，成交量则较上月的9390万收缩近60%至3848万手；焦炭1609合约跌幅与螺纹、铁矿相当，大商所以对交易手续费的巨幅调整使得交易量严重萎缩至885万手，但由于前四个月涨幅超75%，目前累计涨幅仍有34.18%；焦煤表现强于其余三个品种，单月跌幅仅11.44%，1-5月累计涨幅仍保留了25.23%。整体而言，螺纹钢和铁矿石表现相近，较为疲弱，焦炭和焦煤走势较为一致，在黑色系中相对坚挺，这种分化格局是由于商品基本面不同造成的。

表1 5月1日-29日螺纹钢和铁矿石期货的表现

合约	开盘价	收盘价	涨幅	振幅	累计成交量	1-5月累计涨幅
螺纹钢 1610	2545	2033	-21.20%	33.51%	16397万	12.94%
铁矿石 1609	462	350	-24.24%	37.913%	3848万	12.72%
焦炭 1609	1110.5	850	-23.22%	39.58%	885万	34.18%
焦煤 1609	770	685	-11.44%	20.31%	649万	25.23%

资料来源：WIND 新纪元期货研究所

第一部分 国内外宏观氛围良好

国内外宏观环境的相对好转是2016年一季度以来商品集体走高的基础，我们认为受到供给侧改革所带来的市场出清压力将持续到2017年，全年宏观环境难言乐观。中国经济正处于“L”形的横走阶段，短线则呈现“W”波动，宏观数据难有显著好转，也不易出现剧烈恶化。

官方制造业PMI勉强守住枯荣分水岭。中国4月官方制造业PMI50.1，比上月微落0.1个

百分点，继续位于扩张区间，守住了荣枯线但低于预期 50.3，前值 50.2。同时公布的中国 4 月官方非制造业 PMI 53.5，前值 53.8。分企业规模看，大型企业 PMI 为 51.0%，比上月回落 0.5 个百分点，继续处于扩张区间；中型企业 PMI 为 50.0%，比上月上升 0.9 个百分点，位于临界点；小型企业 PMI 为 46.9%，比上月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数、供应商配送时间指数高于临界点，从业人员指数和原材料库存指数低于临界点，显示出制造业生产和需求都保持增长态势，原材料库存水平继续下降。

CPI 平稳通胀压力不大，PPI 稳步小幅回升。2016 年 4 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 2.3%。其中，城市上涨 2.3%，农村上涨 2.4%；食品价格上涨 7.4%，非食品价格上涨 1.1%；消费品价格上涨 2.5%，服务价格上涨 2.0%。1-4 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.2%。4 月份，全国居民消费价格总水平环比下降 0.2%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.2%；食品价格下降 1.4%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格下降 0.4%，服务价格上涨 0.2%。4 月份工业生产者出厂价格指数 PPI 同比-3.4%，预测值-3.7%，前值-4.3%，连续 50 个月负增长，但降幅继续收窄。4 月 PPI 环比 0.7%，这是 2014 年 1 月份以来的连续第二个月上涨，其中 3 月份 PPI 环比上涨 0.5%，是由降转升的开始。

工业企业利润维持增长，但增速大幅放缓。根据国家统计局的数据，2016 年 4 月，规模以上工业企业实现利润总额 5020.1 亿元，同比增长 4.2%，总额延续了年初以来的增长态势，但增速较 3 月放缓 6.9 个百分点。4 月，产成品存货近年来首次负增长。1-4 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 18442.2 亿元，同比增长 6.5%，增速比 1-3 月份回落 0.9 个百分点。

货币、信贷数据低于预期，央行货币政策维持稳健。根据央行公布的数据，4 月人民币贷款新增 5556 亿元，分别比上月和上年同期少增 8173 亿元和 1523 亿元；社会融资规模增量为 7510 亿元，分别比上月和上年同期少 1.65 万亿元和 3072 亿元。与此同时，4 月末，M2 余额为 144.5 万亿元，同比增长 12.8%，比上月末低 0.6 个百分点。三大金融数据均低于市场预期，其中，人民币新增贷款为 2009 年以来同期的最低值，社会融资规模增量为近六个月新低，而 M2 也是近九个月以来首次跌破 13%。然而 4 月数据并不需要过分悲观的解读，央行发文表示稳健的货币政策取向并没有改变。在经过季节、基数因素调整并考虑地方政府债券发行和债务置换等因素后，当前总体上货币信贷总量和社会融资规模增长仍是平稳正常的，银行体系流动性合理充裕，各种市场利率也保持在低位平稳运行。

国际市场系统性风险点来自美联储加息预期以及英国脱欧预期的升温。

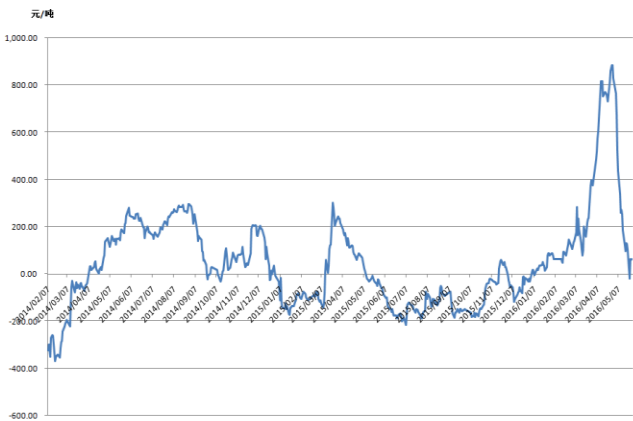
第二部分 黑色产业链供需格局

房地产市场热度不减，房屋新开工面积温和增加，月度出口仍维持高位，钢材需求良好，钢厂开工率不断提升使得产量有效增加，而库存水平始终维持低位，显示出供需处于良性扩张，但五月以来供需格局相比较1-4月正逐渐由紧转松。从技术面来看，五月的大幅下挫已经对前四个月的超买进行了修正，并且调整幅度较深，从幅度和时间窗口来看，期价在逼近阶段目标位之后或展开整理。

一、供给维持高位，库存低位回升

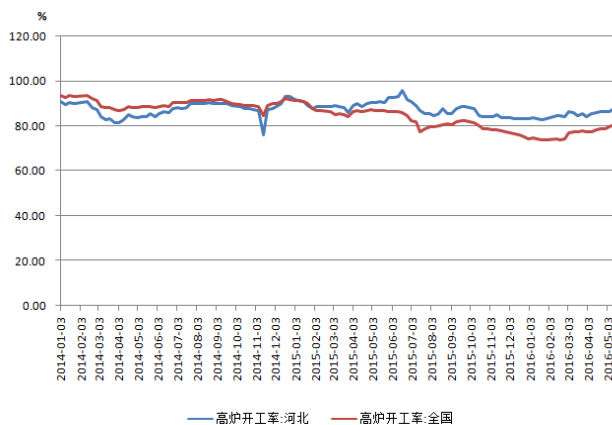
钢厂的吨钢利润一直是我们的监测的重要数据，因为其与其钢厂开工率具有显著相关性，而开工率能比较直观地反映出现阶段以及未来的供给情况。（我们利用炼铁-炼钢-轧钢的公式【生铁吨制造成本=（1.6×铁矿石+0.5×焦炭）/0.9，粗钢吨制造成本=（0.96×生铁+0.15×废钢）/0.82，HRB400螺纹钢吨制造成本=粗钢+合金成本+轧制成本=粗钢+250元/吨】利用现货市场相应原料价格来测算吨钢利润）

图1. 吨钢利润断崖式回落（元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图2. 高炉开工率有微弱拐头迹象但依旧低迷（%）



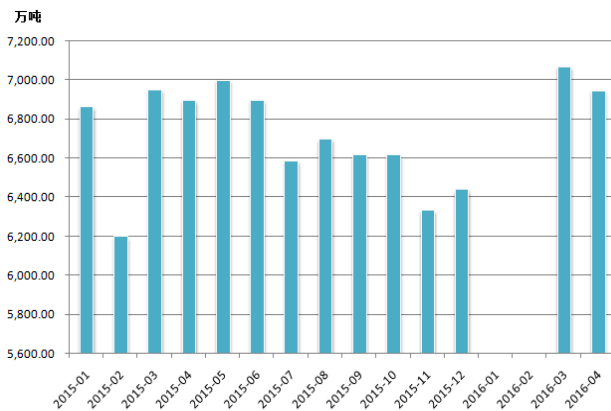
资料来源：WIND 新纪元期货研究所

“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。前期钢厂利润大幅回升，但并未显著刺激钢厂开工率增加，供给的阶段“短缺”使得钢材价格在五月一飞冲天，也带动黑色系列商品价格全线飙涨，我们曾在五月报中预计，在需求端暂未发生变化时，钢厂开工率的显著回升将结束黑色系列的上涨。

吨钢利润的冲高回落、钢厂开工率的显著抬升基本符合预期。4月末，螺纹吨钢生产利润经过理论测算已经创近900元之高，与此同时，全国高炉开工率自月初的77.49%上升至78.87%，

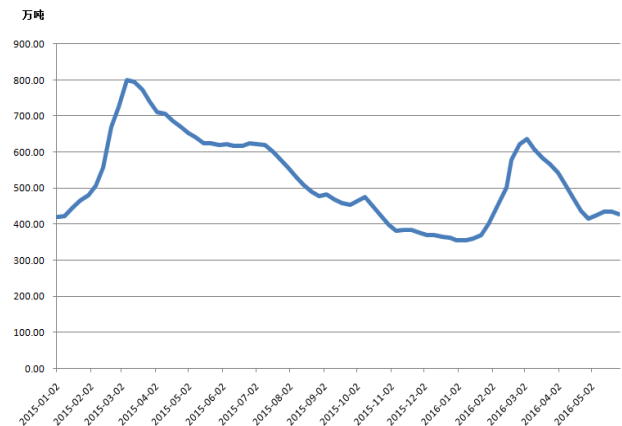
河北高炉开工率报于 86.35%，较月初增加 2.22%，开工热情好转直接反映在粗钢产量数据上。国家统计局数据显示，2016 年 4 月全国粗钢日均产量 231.4 万吨，环比增长 1.54%，创下历史次高水平，仅低于 2014 年 1 月的 238.02 万吨。4 月全国粗钢产量 6942 万吨，同比增长 0.5%；生铁产量 5842 万吨，同比下降 2%；钢材产量 9668 万吨，同比增长 0.5%。2016 年 1-4 月全国粗钢产量 2.61 亿吨，同比下降 2.3%；生铁产量 2.25 亿吨，同比下降 3.7%；钢材产量 3.59 亿吨，同比增长 0.2%。

图 3. 粗钢产量同比大幅增加（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 4. 螺纹钢周度库存小幅回升后再度走低（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自 3 月以来再度步入下行通道，近两个月持续走低，5 月库存数据小幅走高后回落，截至 5 月 27 日当周，库存仅 426.41 万吨，处于近三年的低位区域，低库存已经成为新常态。

开工率的回升一般晚于钢厂利润的回升 2-3 个月，也就是说钢厂从亏损初步扭转为盈利时，钢厂开工率并不会立刻回升，而在吨钢利润持续回升 2 个月以上，开工情况才会有显著的提升，这期间利润可能已经进入峰值区域即将收缩。在 5 月报中，我们曾经指出吨钢利润在 4 月底已经创下 885 元/吨的阶段新高，之后将进入收缩状态，实际上，吨钢利润在 5 月份大幅回吐，几乎重回盈亏平衡水平，同时 5 月全国高炉开工率自 4 月末的 78.87% 上升至 81.22%，河北高炉开工率报于 88.89%，单月涨幅 2.54%。目前对于国企和大型民企钢厂来说，利润的修复使得企业获取银行支持的难度有所降低，预期高炉仍将继续释放产能令五月钢材产量进一步增加，仍将打压黑色产业链商品价格以及钢厂利润。

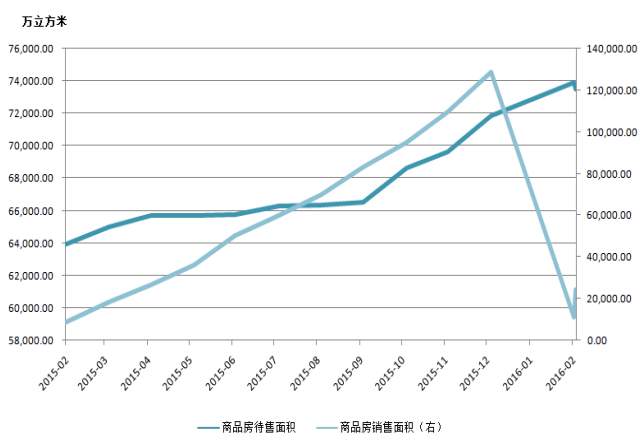
二、房地产市场持续回暖 钢材出口增量难持续

1. 房地产市场量价齐升 去库存仍在深化

政策端在 2016 年伊始便对提振钢铁消费终端——房地产行业屡次发力，为了有效化解房地产库存，2016 年 2 月 2 日，央行发布降首付新政，非限购城市（即北上广深与三亚之外的城市）首套房商贷最低首付比例可下调至 20%。2016 年 2 月 17 日，央行再次发布消息，决定将职工住房公积金账户存款利率，由现行按照归集时间执行活期和三个月存款基准利率，调整为统一按照一年期定期存款基准利率执行。2016 年 2 月 19 日，财政部决定调整房地产交易环节的契税、营业税。这些新政的密集出台令房地产市场自一月份以来持续回暖。

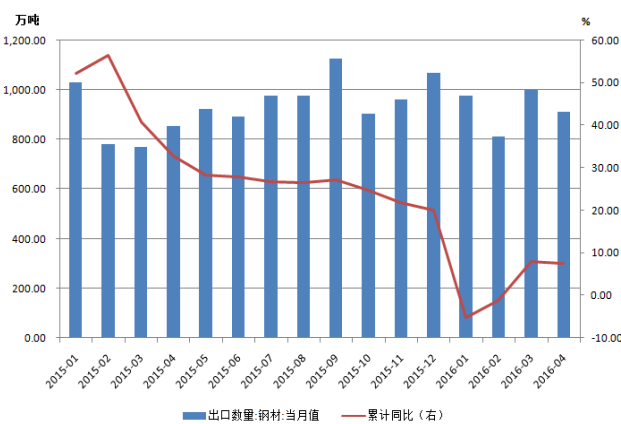
国家统计局发布的住宅销售价格统计数据显示，4 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格环比上涨的城市有 65 个，比上月增加 3 个，下降的城市有 5 个，比上月减少 3 个；环比涨幅在 1% 以上的城市有 22 个，比上月增加 4 个，环比涨幅在 5% 以上的城市有 2 个，比上月增加 1 个；最高涨幅为 5.8%，比上月扩大 0.4 个百分点。数据显示，4 月份 70 个大中城市新建商品住宅和二手住宅价格同比上涨的城市分别有 46 个和 47 个，分别比上月增加 6 个和 1 个；下降的城市分别有 23 个和 22 个，分别比上月减少 6 个和 1 个。4 月份同比总体继续上涨，其中一、二线城市新建商品住宅价格同比综合平均涨幅均比上月继续扩大，三线城市同比综合平均也已由降转升，开始上涨。北京、上海、广州、深圳四个一线城市的新建商品住宅和二手住宅价格环比涨幅均双收窄，深圳二手住宅价格环比甚至出现下降，而部分二线城市环比涨幅比上月进一步扩大，有些已超过一线城市涨幅。

图 5. 商品房销售增加、待售小幅回落（万平方米）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 6. 钢材月度出口逐步回落（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

商品房销售面积和金额均快速增长，呈量价齐升的态势。1—4 月份，全国商品房销售面积 3.6 亿平方米，同比增长 36.5%，增速比一季度提高 3.4 个百分点，比去年全年提高 30 个百分点；销售额 2.77 万亿元，增长 55.9%，增速比一季度提高 1.8 个百分点，比去年全年提高 41.5 个百分点。

房地产开发投资继续加快。1—4月份，全国房地产开发投资2.54万亿元，同比增长7.2%，增速比一季度又提高了1个百分点，比去年全年提高6.2个百分点。全国房地产开发企业到位资金同比增长16.8%，为2014年年初以来最高增速；新开工面积增长21.4%，为2011年11月份以来最高增速；土地购置面积下降6.5%，为2014年11月份以来最小降幅。

房地产去库存也取得一定效果，4月末，全国商品房待售面积7.27亿平方米，比3月末减少826万平方米，比2月末减少1241万平方米。其中，住宅待售面积4.51亿平方米，比3月末减少894万平方米，比2月末减少1546万平方米。

综上，房地产的回暖情况仍将持续，新项目开工热情高温短期难退，直接提振钢材需求。

2. 钢材出口量高位震荡但持续性有待观察

4月全国钢材出口量同比延续增长，环比则小幅下降。据海关总署统计，2016年4月，我国钢材出口908万吨，较上月减少90万吨，同比增长6.3%；1—4月我国钢材累计出口3690万吨，同比增长7.6%。一季度国内钢材需求向好，钢价震荡走高，出口价格优势弱化，再加上美国双反压力，国内钢价上涨，在一定程度上消减了钢贸商的出口热情，因此钢材月度出口自2015年底以来出现较大回落，其中3月钢材出口激增、4月数据也同比延续增长，但数据增长主要归因于1、2月份钢价仍在低位时的出口订单，不具备持续性。

美国国际贸易委员会26日宣布，对宝钢、首钢、武钢、鞍钢等中国钢铁企业及其美国分公司共计40家企业在美销售的碳钢与合金钢产品发起“337调查”。美国国际贸易委员会当天发表声明说，美国钢铁公司今年4月26日向其提出申诉，指控上述企业在美国密谋修改产品价格并控制产量和出口量，非法使用美国钢铁公司贸易秘密和使用虚假原产地和生产商标识，违反了《1930年美国关税法》第337条款，要求启动“337调查”，发布永久排除令、有限排除令和禁止令。实际上中国钢材对美国出口在总出口量中占比非常少，仅不到3%，即便美国禁止中国对其出口钢材，也不会对国内钢材需求造成显著的打击，值得关注的是其他贸易国家会不会效仿美国对中国的进口进行制约。

中长期我们对于钢材出口维持前期观点，2016全年钢材出口总量将自2015年的高位回落。

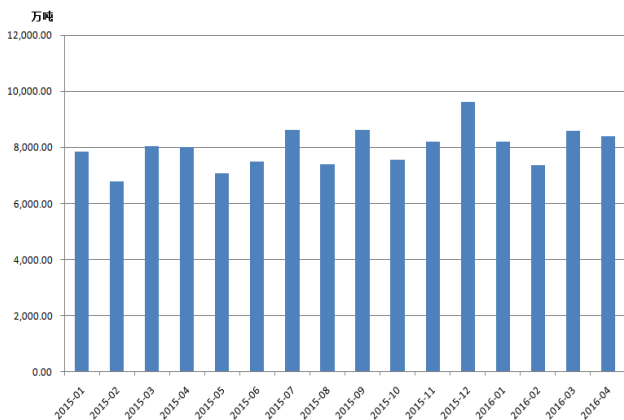
三、铁矿石：供需同步回升、库存显现一定压力

钢厂开工率后期预计仍将小幅缓慢走高，但现阶段铁矿石价格在下跌过程中，市场上“买涨不买跌”的惯性之下，钢厂更乐意消耗前期低位价格的铁矿石库存，铁矿石港口库存数量小幅增加重回亿吨大关，铁矿石价格预期将进入调整期。

1. 铁矿石进口进一步量价齐升

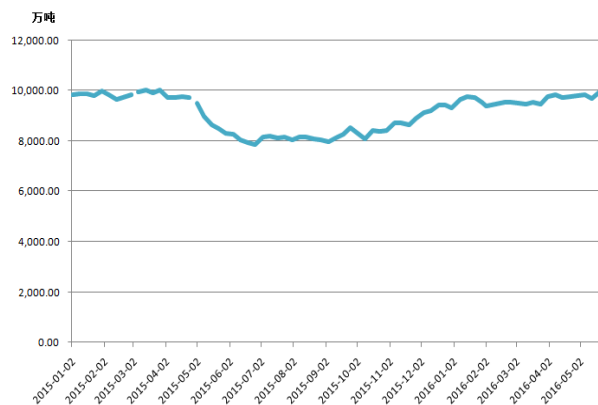
海关数据显示，铁矿石月进口量维持 8000 万吨以上的高位。2016 年 4 月，我国铁矿砂及其精矿进口 8392 万吨，较上月减少 185 万吨，同比增长 4.6%；1-4 月我国铁矿砂及其精矿累计进口 3.25 亿吨，同比增长 6.1%。2016 年 4 月铁矿石进口均价 52.57 美元/吨，较上月大幅上涨 52.57 美元/吨，涨幅 16.1%。

图 7. 铁矿石月度进口量维持 8000 万吨以上高位（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 8. 铁矿石港口库存维持高位震荡（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

2. 港口库存小幅回升

春节后钢厂复产以及钢厂加大力度补原料库存，铁矿石需求大幅攀升。三、四月份传统行业旺季来临，钢厂开工率小幅回升，对铁矿石消耗增加，连续两个月铁矿石进口量小幅回升，但随着铁矿石价格的大幅下挫，钢厂不再贸然“抄底”买入矿石，以消耗库存及随行就市为主，钢厂铁矿石库存可用天数自 4 月末的 27 天冲高回落至 5 月末的 23 天，而港口库存小幅回升，5 月 27 日当周报于 9960 万吨，逼近亿吨大关，库存压力沉重。钢厂对于铁矿石需求将维持于现阶段水平，短期不会有明显提升，库存或将在亿吨附近徘徊。

第三部分 技术分析

螺纹钢 1610 合约自四月底以来几乎呈现单边下挫，在 2500、2300 以及 2000 关口的反弹迹象最后都以失败告终。

日线周期来看，短期均线族不断走低呈现空头排列，但现阶段 5 日均线和 10 日均线呈现拐头迹象，期价下探至 1900 之下后拉升，短期有望在前期震荡密集区 1850 元/吨一线获得支撑出现止跌，上方压力重重，若能有效突破 20 日线，则第一目标位 2250 基本可以实现。

周线周期而言，螺纹在五月下跌之前的 20 周里，仅有三周小幅收阴线，其余系数报收阳

线，拉升期价触及 2787 元/吨阶段高点，这波拉升本应是 2015 年 8 月以来连续下挫的修复，时间窗口上极为相似，但涨幅却远超预期，因此五月的快速下挫恰恰是对前期涨幅的修正。期价在下行空间逐步收缩后，倾向于维持于 1850-2250 的区间震荡。

图 9. 螺纹 1610 合约日线



资料来源：文华 新纪元期货研究所

图 10. 螺纹 1610 合约日线



资料来源：文华 新纪元期货研究所

第四部分 总结展望和操作策略

国内宏观经济环境一般，短线呈现“W”型波动，处于中长线“L”型的横走阶段，商品市场目前主要依托其基本面展开波动。就钢材市场而言，房地产市场热度不减，房屋新开工面积温和增加，月度出口仍维持高位，钢材需求良好，钢厂开工率不断提升使得产量有效增加，而库存水平始终维持低位，显示出供需处于良性扩张，但五月以来供需格局相比较 1-4 月正逐渐由紧转松。从技术面来看，五月的大幅下挫已经对前四个月的超买进行了修正，并且调整幅度较深，从幅度和时间窗口来看，期价在逼近阶段目标位之后或展开整理。

宏观环境一般，短线呈现“W”型波动。中国经济正处于“L”型的横走阶段，短线则呈现“W”型波动，宏观数据难有显著好转，也不易出现剧烈恶化。4 月官方制造业 PMI 勉强守住枯荣分水岭。CPI 平稳通胀压力不大，PPI 稳步小幅回升。工业企业利润维持增长，但增速大幅放缓。货币、信贷数据低于预期，但央行货币政策维持稳健。国际市场系统性风险点来自 6 月美联储加息预期以及英国脱欧预期的升温。

吨钢利润冲高回落，钢厂开工显著回升。4 月末，螺纹吨钢生产利润经过理论测算已经创近 900 元之高，与此同时，全国高炉开工率自月初的 77.49% 上升至 78.87%，河北高炉开工率报于 86.35%，较月初增加 2.22%，开工热情好转直接反映在粗钢产量数据上。吨钢利润在 5

月份大幅回吐，几乎重回盈亏平衡水平，钢厂开工率5月仍在回升，预期高炉仍将继续释放产能令五月钢材产量进一步增加，仍将打压黑色产业链商品价格以及钢厂利润。

房地产量价齐升，投资加码库存消化。房地产投资回升对近期固定资产投资增速贡献了主要增长动力，这对于黑色产业链需求端的提振较为显著。房地产的回暖情况仍在延续，商品房销售面积和金额均快速增长，呈量价齐升的态势。房地产开发投资继续加快，1—4月份同比增长7.2%。新开工面积增长21.4%，为2011年11月份以来最高增速。商品房待售面积继续小幅下降显示出房地产去库存获得一定效果。

出口维持高位但持续性不强。4月全国钢材出口量同比延续增长，环比则小幅下降。一季度国内钢材需求向好，钢价震荡走高，出口价格优势弱化，再加上美国双反压力，国内钢价上涨，在一定程度上消减了钢贸商的出口热情，因此钢材月度出口自2015年底以来出现较大回落，其中3月钢材出口激增、4月数据也同比延续增长，但数据增长主要归因于1、2月份钢价仍在低位时的出口订单，不具备持续性。“337调查”不会对国内钢材需求造成显著的打击，值得关注的是其他贸易国家会不会效仿美国对中国的进口进行制约。中长期我们对于钢材出口维持前期观点，2016全年钢材出口总量将自2015年的高位回落。

铁矿石以消耗库存为主，钢厂采购一般。三、四月份传统行业旺季来临，钢厂开工率小幅回升，对铁矿石消耗增加，连续两个月铁矿石进口量小幅回升，但随着铁矿石价格的大幅下挫，钢厂不再贸然“抄底”买入矿石，以消耗库存及随行就市为主，钢厂铁矿石库存可用天数自4月末的27天冲高回落至5月末的23天，而港口库存小幅回升，5月27日当周报于9960万吨，逼近亿吨大关，库存压力沉重。钢厂对于铁矿石需求将维持于现阶段的水平，短期不会有明显提升，库存或将在亿吨附近徘徊。

行情预判及操作建议：综上所述，我们预计六月黑色系列商品价格将在低位区间震荡。螺纹钢1610合约下方支撑位1850元/吨，上方压力位2250元/吨；铁矿石1609合约波动区间大约在320-380元/吨；焦炭1609合约暂获800点支撑而走势偏强于螺纹、铁矿，上方压力位950元/吨；焦煤1609合约则在650-750元/吨区间波动为主。现阶段钢厂利润逐步收缩，在盈亏平衡处徘徊，有望进一步缩减，前期做空钢厂利润的套利盘可以止盈离场或者减仓持有。

风险事件：6月下旬美联储加息预期以及英国脱欧预期。

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

徐州营业部

全国客服热线：400-111-1855
 业务电话：0516-83831113
 研究所电话：0516-83831185
 传真：0516-83831100
 邮编：221005
 地址：江苏省徐州市淮海东路153号
 新纪元期货大厦

广州营业部

业务电话：020 - 87750826
 传真：020-87750825
 邮编：510080
 地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

杭州营业部

业务电话：0571- 85817186
 传真：0571-85817280
 邮编：310004
 地址：杭州市绍兴路168号
 1406-1408室

无锡营业部

业务电话：0510- 82829687
 传真：0510-82829683
 邮编：214000
 地址：无锡市天山路8号1301室

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809
 传真：010-84261675
 邮编：100027
 地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

苏州营业部

业务电话：0512 - 69560998
 传真：0512 - 69560997
 邮编：215002
 地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

业务电话：021- 61017395
 传真：021-61017336
 邮编：200120
 地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

南通营业部

电话：0513-55880598
 传真：0513 - 55880517
 邮编：226000
 地址：南通市环城西路16号6层
 603-2、604室

南京营业部

业务电话：025 - 84787996
 传真：025- 84787997
 邮编：210018
 地址：南京市玄武区珠江路63-1号

常州营业部

业务电话：0519 - 88059976
 传真：0519 - 88051000
 邮编：213121
 地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

重庆营业部

业务电话：023 - 67917658
 传真：023-67901088
 邮编：400020
 地址：重庆市江北区西环路8号1幢
 8-2号

成都分公司

电话：028-68850966
 邮编：610000
 地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号