



2024 钢矿年度报告

2023 年 12 月 15 日

2024/12/30 黑色金属钢材年度报告

报告要点:

供需双增: 2023 年钢材市场的供需双方都呈现增长趋势。需求增长的一个重要原因是 2022 年的基数较低,而高产量则得益于较好的出口消化。

产量分化: 螺纹钢和热卷在 2023 年的基本面呈现分化。螺纹钢产量自 2019 年以来持续下滑,反映了国内地产行业耗钢需求的下降。相比之下,卷板产量持续上升,热卷和其他卷板下游钢材品种产量增幅明显。

行业利润下滑: 尽管高端材和普材的利润走势有所分化,2023 年钢材行业的整体利润是下滑的。

创元研究

创元研究黑色组

研究员: 陶锐

邮箱: taor@cyqh.com.cn

投资咨询资格号: Z0018217

报告联系人: 安帅澎

邮箱: anshp@cyqh.com.cn

期货从业资格号: F03115418

目录

一、 行情回顾	3
市场走势	3
供需动态	4
利润与成本分析	5
市场主要趋势	5
二、 宏观政策	6
美国加息对全球经济的影响	6
全球供应链重构与贸易动态	7
三、 国际钢材供应变化	9
生铁	9
粗钢	12
总结	17
四、 中国钢材	17
高炉产能	17
电炉产能	18
粗钢	19

一、行情回顾

市场走势

“N 字形”走势：2023 年的螺纹钢和热卷钢市场整体呈现“N 字形”走势。这表明市场在这一年内经历了显著的波动。

供需双增：2023 年钢材市场的供需双方都呈现增长趋势。需求增长的一个重要原因是 2022 年的基数较低，而高产量则得益于较好的出口消化。

产量分化：螺纹钢和热卷在 2023 年的基本面呈现分化。螺纹钢产量自 2019 年以来持续下滑，反映了国内地产行业耗钢需求的下降。相比之下，卷板产量持续上升，热卷和其他卷板下游钢材品种产量增幅明显。

行业利润下滑：尽管高端材和普材的利润走势有所分化，2023 年钢材行业的整体利润是下滑的。

三波趋势性行情：2023 年钢材市场出现了三波主要趋势性行情。第一波是 2022 年 11 月开始至 2023 年 3 月的上涨行情，主要逻辑是疫情防控优化后的经济复苏预期。第二波是 3 月中旬至 5 月的下跌行情，主要受到国内经济复苏趋缓和成本坍塌的影响。第三波是 6 月至年底的振荡上涨行情，主要交易逻辑是钢材需求保持韧性。

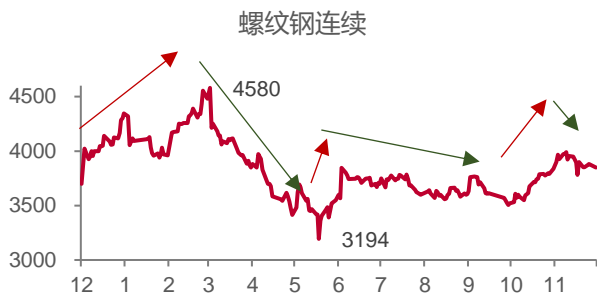
供需情况：从基本面看，2023 年钢材的供需双方都呈现增长，但产量的增幅大于需求的增幅。

生产和库存情况：2023 年前 11 个月铁元素产量同比增长 4.9%，其中铁水产量同比增长 5%，废钢日耗同比增长 6%。钢材库存逐渐进入淡季累库模式，显示季节性的累库趋势。

需求端特点：临近年底，下游行业需求缺乏弹性。出口在 2023 年对钢材需求的贡献较大，随后是基建行业和制造业，地产行业需求则处于负增长状态。

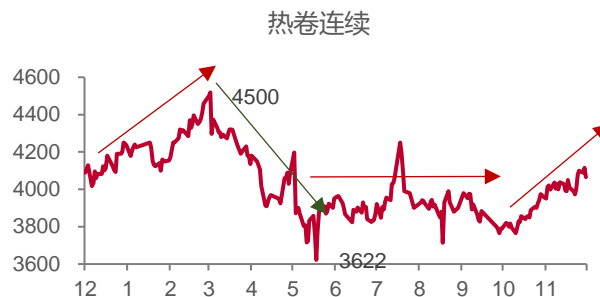
这些特点反映了 2023 年螺纹钢和热卷钢市场的整体态势，其中经济复苏预期、行业生产与需求的变化、以及国内外宏观经济因素共同影响了市场走势。

图1: 螺纹历史行情



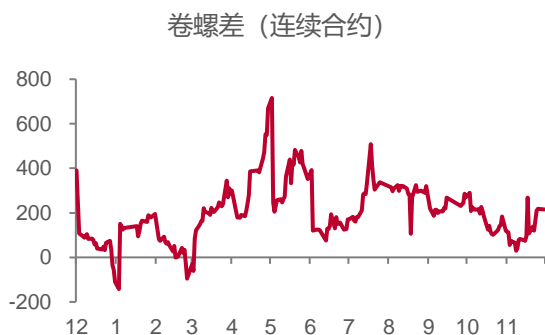
资料来源: iFind、创元研究

图2: 热卷历史行情



资料来源: iFind、创元研究

图3: 卷螺差



资料来源: iFind、创元研究

供需动态

在供应方面, 尽管部分地区增加了产能, 但全球范围内的供应总体上保持稳定。一些主要生产国加强了环境管制措施, 影响了产量。需求方面, 建筑业和汽车制造业作为主要的驱动力, 对钢铁的需求有所波动。这两个行业的需求变化与宏观经济条件和行业特有的挑战密切相关。

图4: 卷螺差（连续合约）



资料来源：WSA、创元研究

利润与成本分析

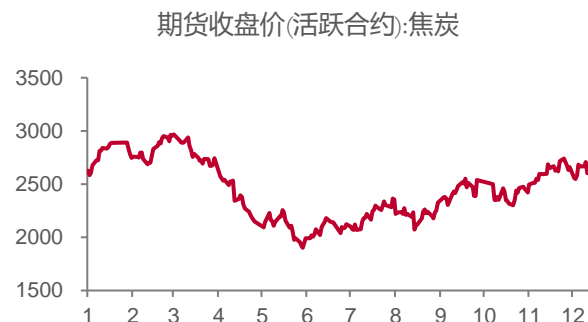
2023 年的利润水平受到原材料成本（主要是铁矿石和煤炭）的波动影响。成本上升对厂商的利润率产生压力，尤其是对那些依赖进口原材料的厂商。然而，一些企业通过提高效率和实施成本控制措施来缓解这些压力。

图5: 铁矿石历史



资料来源：WSA、创元研究

图6: 焦炭历史

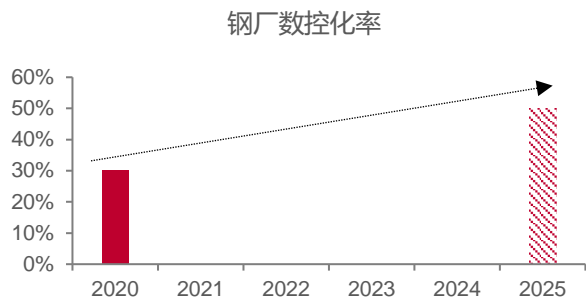


资料来源：WSA、创元研究

市场主要趋势

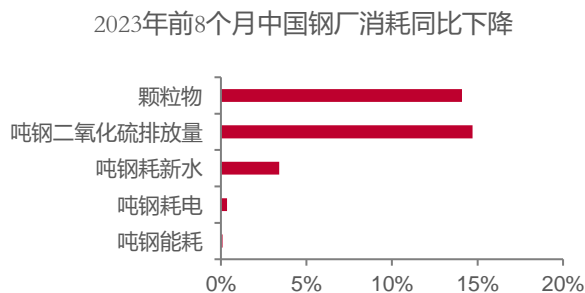
2023 年，钢铁行业继续向数字化和自动化转型，以提高生产效率和降低成本。此外，越来越多的企业开始关注可持续生产方式，包括使用电弧炉技术和开发低碳钢铁生产方法。

图7: 钢厂数控化率



资料来源: 公开资料、创元研究

图8: 可持续发展



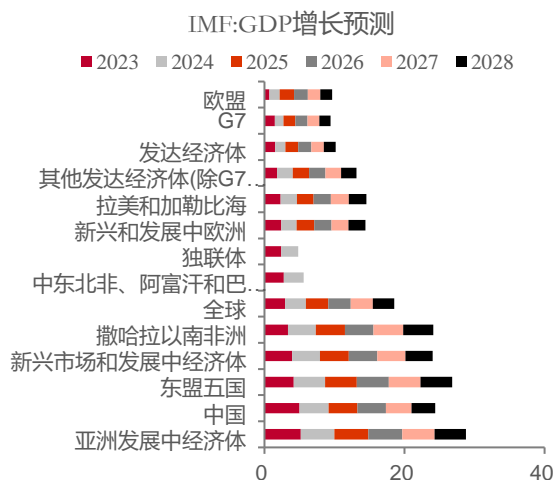
资料来源: 公开资料、创元研究

二、宏观政策

美国加息对全球经济的影响

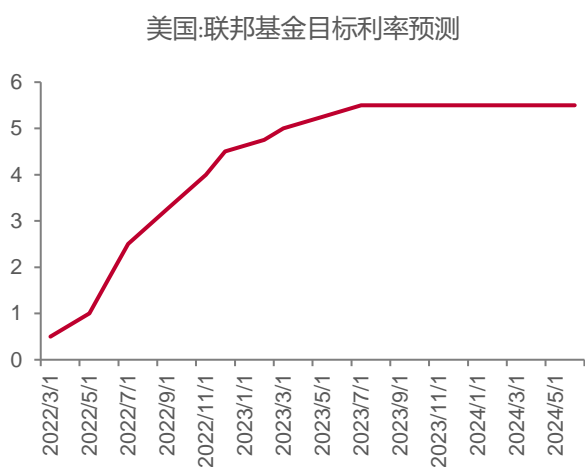
2024 年, 全球经济格局显著受到美国加息政策的影响。美联储在应对国内通胀压力的过程中不断调高利率, 加息导致的美元走强和资本回流, 对新兴市场国家构成了压力, 加大了借贷成本和金融市场的波动性。此外, 加息还加剧了全球经济复苏的不平衡性, 高度依赖外部融资的国家面临更大的挑战。在这种环境下, 全球央行的货币政策分化愈发明显。一些国家为了抗衡美元走强和资本外流的压力, 不得不提高自己的利率, 而这又可能抑制国内的投资和消费。与此同时, 全球金融市场的波动性增加, 对全球投资者构成了挑战。

图9: GDP 增速预期



资料来源: IMF、创元研究

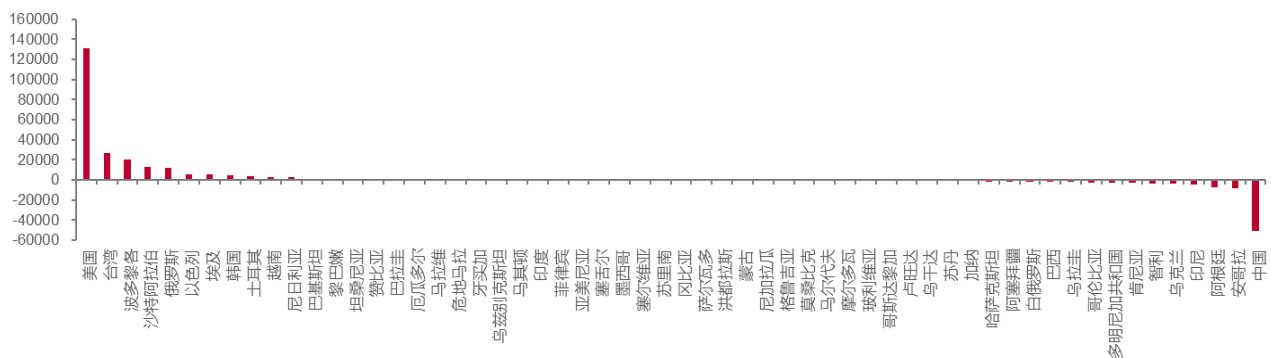
图10: 加息周期预测



资料来源: Wind、创元研究

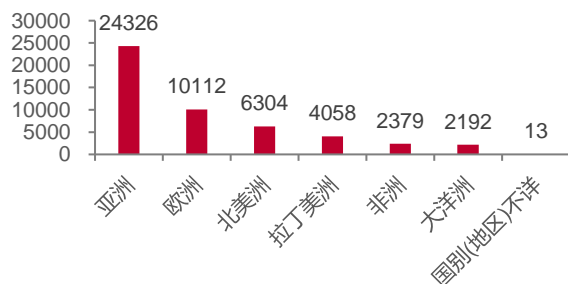
面对美国加息和全球经济环境的变化，国际贸易和供应链正在进行重要调整。在一些国家，加息引发的资本流动和汇率波动对出口导向型企业造成了影响。这促使企业和政府重新评估其供应链策略，特别是在关键领域如能源和技术产品。同时，全球贸易政策也在适应这些变化。在多边贸易框架和地区性贸易协议的推动下，国家间的贸易合作仍然是缓解全球经济压力的重要途径。但贸易保护主义和地缘政治的因素仍然存在，这可能会对全球贸易的稳定性带来挑战。

资本流动 (百万美元)



资料来源：Trading Economics、创元研究

2023前10月中国进出口额 (亿美元)



资料来源：Wind、创元研究

据最新的行业数据，全球钢铁制造产能正在经历显著变化。钢铁制造过剩产能再次上升，预计将连续第五年增加。在过去十年中，全球产能首次增加超过 50 百万吨 (mmt)，显示出显著的产能扩张。这一扩张主要由亚洲和中东地区引领，其中中国预计将在 2023 年贡献四分之一的总增长。此外，伊朗预计将增加的产能超过印度。

从 2019 年到 2023 年的预估数据显示，非经合组织/欧盟经济体的产能从 1757.3 百万吨增加到 1836.5 百万吨，而经合组织/欧盟经济体的产能略有增加，从 654.8 百万吨增加到 663.7 百万吨。这些数据揭示了全球钢铁产业的地理和产能分布正在发生变化，亚洲地区特别是中国在全球钢铁产业中扮演着越来越重要的角色。

生产成本分析

随着全球钢铁需求和生产的疲软，产能和生产之间的差距预计将进一步扩大。这种需求和供给之间的不平衡可能会对钢铁生产的成本结构产生影响。例如，过剩产能可能导致生产效率下降和单位成本上升。此外，地区间的产能扩张差异也可能导致全球成本结构出现分化，特别是在劳动力成本、原材料获取和能源价格方面。

技术与效率改进

钢铁行业的技术和效率不断改进，其中氧气顶吹转炉 (BOF) 技术预计将在 2024 年至 2026 年间占据 54% 的总钢铁制造产能增长。这种技术的应用可能会改善能效和降低生产成本，从而影响整个行业的竞争格局。

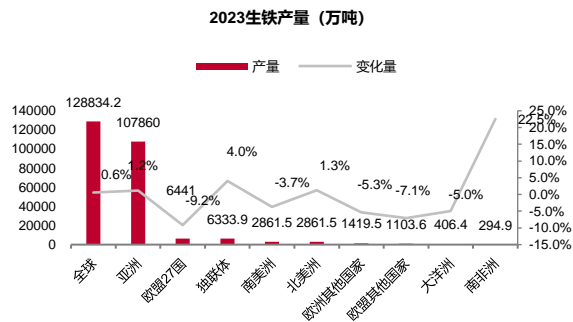
供应链管理

中国公司在东南亚国家联盟 (ASEAN) 产能扩张中扮演着主要角色，涉及 90% 的扩张项目。此外，中国公司还占据了 65% 的全球跨境投资，表明中国在全球钢铁供应链中的影响力日益增强。这些投资和扩张可能会影响全球钢铁产业的供应链管理，包括原材料采购、生产调度和物流。

三、国际钢材供应变化

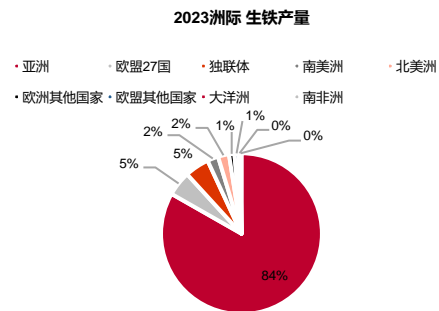
生铁

图13: 2023 全球生铁产量 (万吨)



资料来源: IMF、创元研究

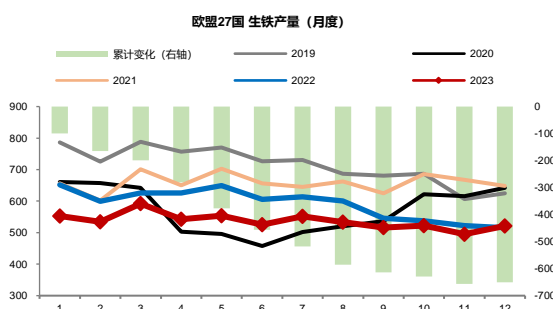
图14: 2023 洲际生铁产量



资料来源: 公开资料、创元研究

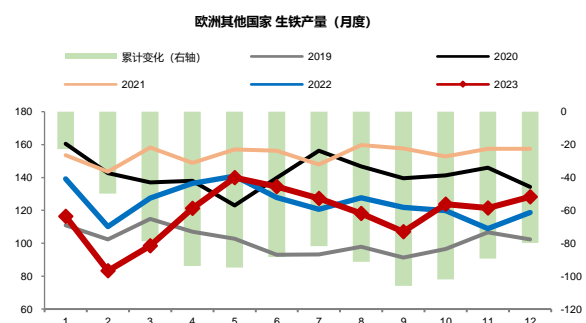
2023 年世界生铁产量总计 12.8 亿吨，同比增长 0.5%。其中 84%来自亚洲，同比增长 1.2%。欧盟 5%，同比降低 9.2%。独联体占比 5%，同比增长 4%。南美洲同比下降 3.7%，北美洲同比增长 1.3%。南非洲作为产量占比最小洲际，拥有较大涨幅，达到 22.5%。

图15: 欧盟 27 国 生铁产量 (月度)



资料来源: IMF、创元研究

图16: 欧洲其他国家 生铁产量 (月度)



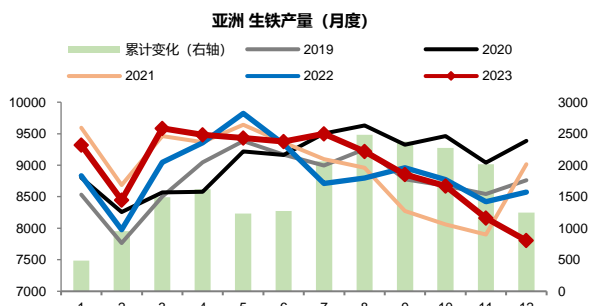
资料来源: 公开资料、创元研究

欧盟由于执行 ETS (欧盟排放交易体系) 的 EAU(欧盟配额)进入第四阶段，碳排放权价格大幅上涨推升生产成本，同时地缘政治危机导致高度依赖外部进口的能源价格也再度飙涨，进一步推高成本，导致钢铁行业利润恶化，进而高炉的开工大幅下降。同时欧盟钢铁行业共同承诺到 2030 年比

2021 减少 30%的二氧化碳排放量。需求方面由于欧洲整体处于城市化率较高，同时经济处于下行阶段，总体需求偏弱。

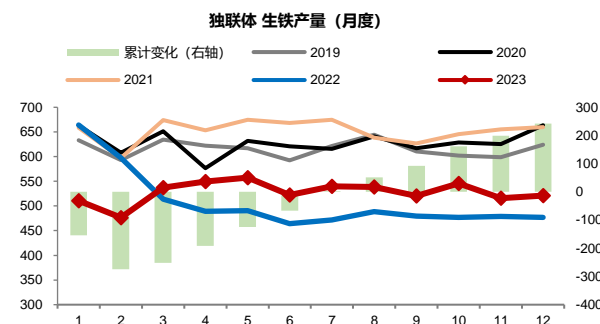
上图中的欧洲其他国家主要为英国与土耳其。

图17: 亚洲 生铁产量（月度）



资料来源：IMF、创元研究

图18: 独联体 生铁产量（月度）

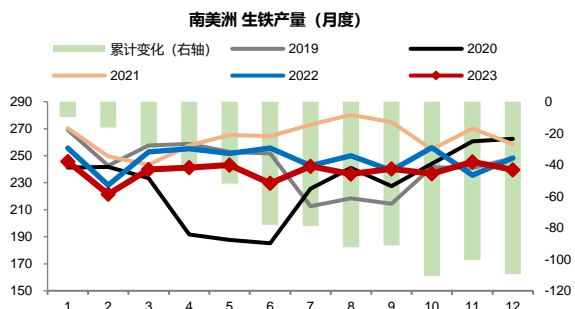


资料来源：公开资料、创元研究

亚洲方面主要增长贡献来自于印度，因其基建发展与城市化建设加速。减量主要源自于中国的铁水整体产能过剩，城市化率已经较高，同时高炉长期处于负利润。

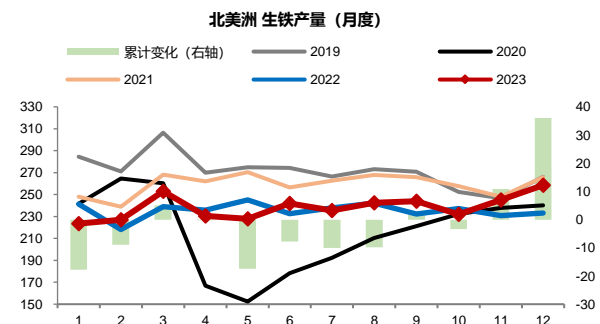
独联体方面主要增长贡献来自俄罗斯，减量来自于乌克兰受到战争影响。

图19: 南美洲 生铁产量（月度）



资料来源：IMF、创元研究

图20: 北美洲 生铁产量（月度）



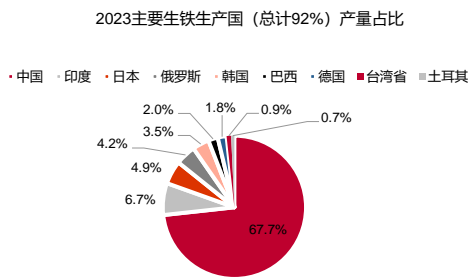
资料来源：公开资料、创元研究

南美洲 80%的生铁产量来自巴西，巴西也是铁矿石得主产地，拥有成本优势。同时阿根廷拥有生产高品质钢材的研究能力。南美整体处于基建的高

速发展阶段，同时南美地区内部贸易繁荣，也有不少出口钢材。但因为贸易保护与环保等原因导致 23 年整体产量的下滑。

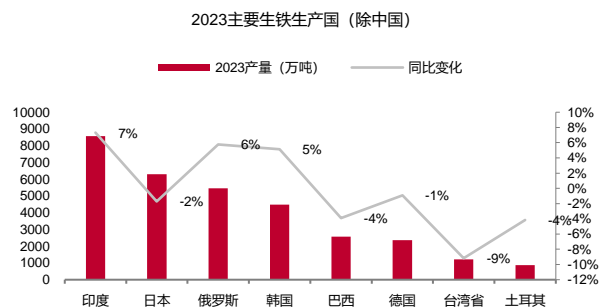
北美洲地区，因其天然气等能源较为丰富，价格低廉，导致直接还原铁发展迅速，铁矿石也较为充足，同时有部分出口量。直接还原铁在持续小幅代替生铁需求。总体生铁产量小幅微降。

图21: 2023 主要生铁生产国



资料来源: IMF、创元研究

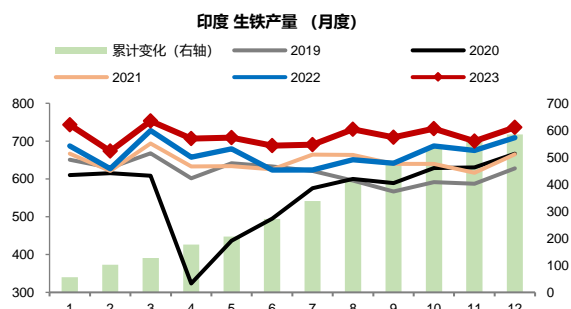
图22: 2023 主要生铁生产国（除中国）



资料来源: 公开资料、创元研究

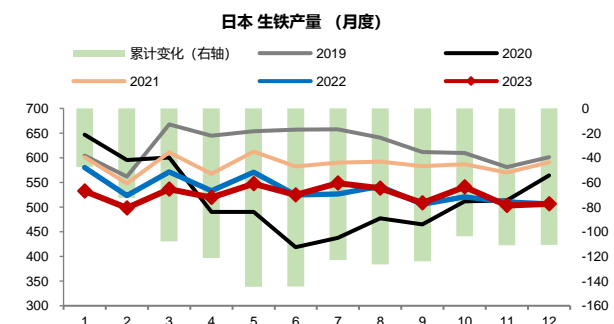
2023 年中国生铁产量仍为世界第一，总计 8.7 亿吨，占比 67%，产量微增 1%。除中国外，印度产量 8500 万吨，增加 7%，保持世界第二，占比全球 6.7%。日本产量下降 2%至 6300 万吨保持第三。俄、韩分别增长 6%与 5%。巴西、德国、台湾省、土耳其分别下降 4%、1%、9%、4%。

图23: 印度 生铁产量（月度）



资料来源: IMF、创元研究

图24: 日本 生铁产量（月度）



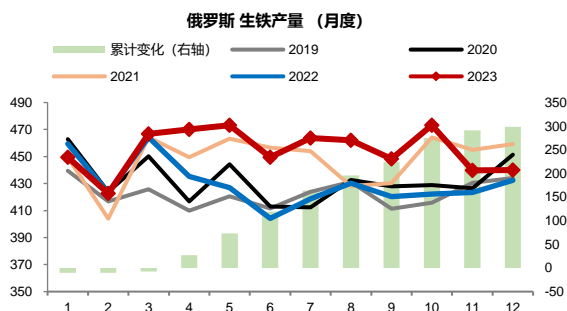
资料来源: 公开资料、创元研究

印度钢铁协会（ISA）预测随着印度经济的快速增长，汽车和耐用消费品等行业有望拉动钢材消费，未来两个财年，印度的钢材需求将继续以每年 800 万-900 万吨的速度增长。2022 年印度钢材转为净进口。高炉-转炉炼

钢产能集中在铁矿资源丰富的贾坎德邦、奥里萨邦、恰蒂斯加尔邦及果阿邦等地。印度政府出台政策，2030 年粗钢产量 3 亿吨。其中 2017 计划至 2030 年短流程炼钢比例降低至 35-40%，转而提升长流程炼钢比例至 60-65%。

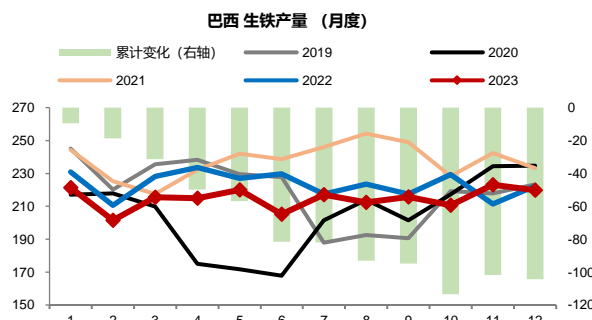
日本由于劳动力短缺与成本上升导致建筑业放缓。同时铁矿石依赖进口，铁矿石价格与发运量对日本产出影响较大。

图25: 俄罗斯 生铁产量 (月度)



资料来源: IMF、创元研究

图26: 巴西 生铁产量 (月度)



资料来源: 公开资料、创元研究

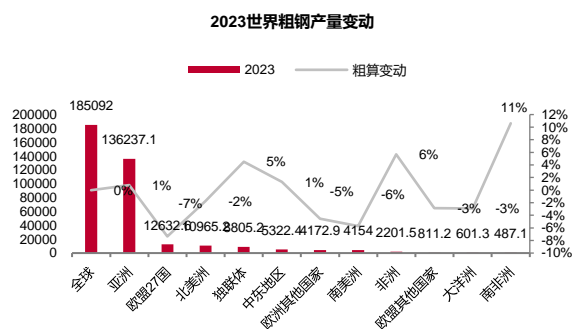
俄罗斯生铁产量持续攀升，抢占乌克兰在欧市场，同时欧盟 2023 年 12 月宣布对俄罗斯半成品钢材和包括生铁在内的炼钢原材料进口延长了宽限期，决定在 2024 年不对俄罗斯生铁进口采取任何严厉和立即的措施。但配额制度可能导致俄罗斯出口份额萎缩。

巴西拥有大量与成本低的铁矿，22 年因战争与货币贬值等因素，出口生铁占据了产量的 70%。但因限钢量、钢价回落、焦煤供应不足等原因，23 年产销下降。同时因环保与碳税，巴西在发展氢基热压块铁（HBI）。

粗钢

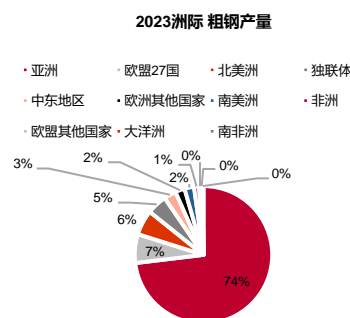
目前印度钢铁工业主要分布在沿海地区，以短流程炼钢为主，占比为 54%，其他为 46%，而电弧炉和感应炉炼钢产能对铁矿资源的依赖度较低。印度政府提出 2030 财年实现 3 亿吨粗钢产能的计划

图27: 2023 世界粗钢产量变动



资料来源: IMF、创元研究

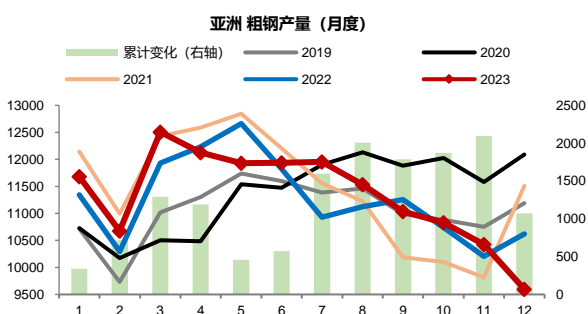
图28: 2023 洲际 粗钢产量



资料来源: 公开资料、创元研究

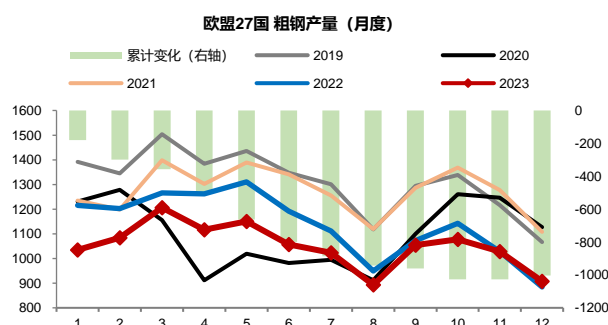
2023 年全球粗钢总产量 18.5 亿吨，与 2022 基本持平。亚洲 13.6 亿吨排名第一，同比增加 1%。第二名欧盟粗钢产量 12.6 亿吨，减少 7%，占比 7%。北美洲 10.9 亿吨，减少 2%，占比 6%。独联体与非洲有较大增长，分别为 5%、6%，其中南非洲较为突出达到 11%。

图29: 亚洲 粗钢产量 (月度)



资料来源: IMF、创元研究

图30: 欧盟 27 国 粗钢产量 (月度)

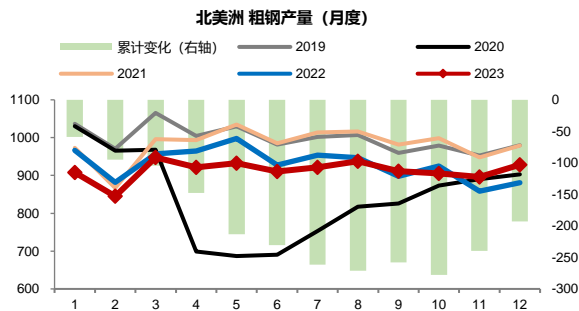


资料来源: 公开资料、创元研究

亚洲方面主要增量来自于印度发展需求，减量部分主要来源于中国的高炉产能过剩，持续亏损，检修增加。

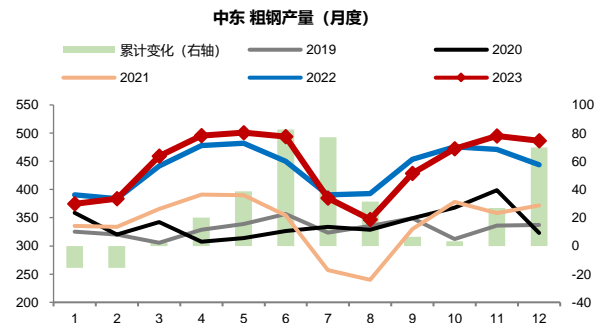
欧盟地区主要减产同样集中于高炉，因为碳排放价格的上涨，同时需求方面疲软。

图31: 北美洲 粗钢产量



资料来源: IMF、创元研究

图32: 中东 粗钢产量

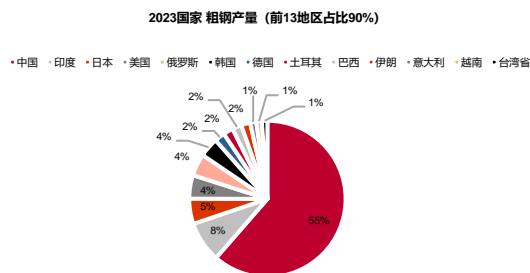


资料来源: 公开资料、创元研究

中东地区海合会国家大型项目和被压抑的住房需求的增加，2024 年的钢铁需求将出现健康反弹。阿联酋在海合会国家中表现较好，源于阿联酋房地产行业的蓬勃发展和对非石油行业的投资。

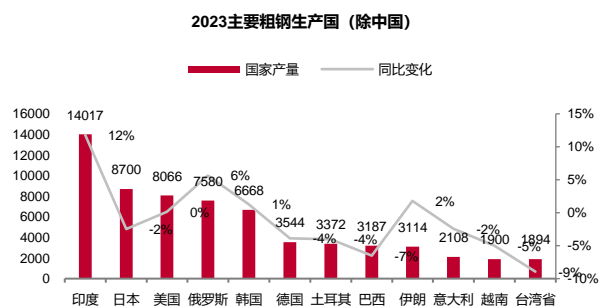
北美洲受制于高利率导致融资建设成本增加，同时美国新颁布的基建法及能源行业投资增长，小幅带动钢铁需求增长。

图33: 2023 国家 粗钢产量



资料来源: IMF、创元研究

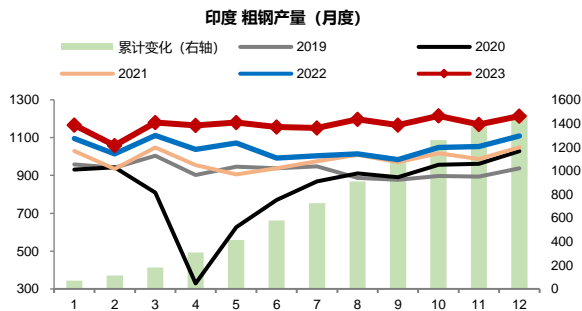
图34: 2023 主要粗钢生产国



资料来源: 公开资料、创元研究

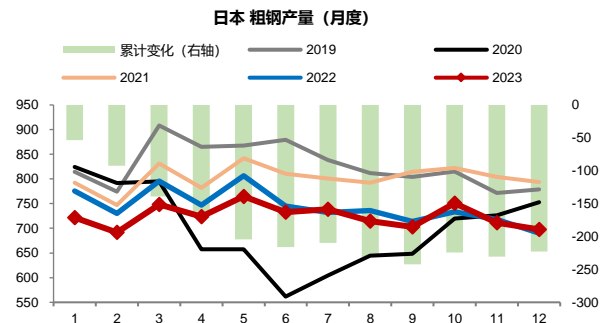
2023 年中国粗钢产量 10 亿吨，基本持平，占比 55%。印度增长亮眼达到 1.4 亿吨，同比增长 12%，占比 8%。日本 8700 万吨，同比降低 2%，占比 5%。美国 8066 万吨，保持持平。其他变动比较大的国家，墨西哥产量下降 12%，欧盟国家出现 10%-20% 的降幅，利比亚增加 30%。

图35: 印度 粗钢产量 (月度)



资料来源: IMF、创元研究

图36: 日本 粗钢产量 (月度)

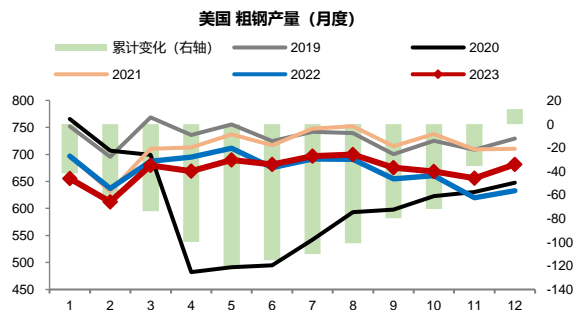


资料来源: 公开资料、创元研究

印度大量将于 2025-2030 投产，其中高炉-转炉占比 85%，因其成本在印度相对偏低。房地产和基建是印度钢材消费主要构成，占比 68%，印度钢铁协会计划 2030-31 年在地产与基建领域实现 138 百万吨的钢材消费，因此建筑业在未来一段时间内仍是印度钢材消费的主要行业。印度出口钢材主要以低端材为主，虽然 CBMA 的生效会提升出口成本，但鉴于印度已转变为钢材净进口国，同时需求保持高增速，认为对 2024 无大影响。

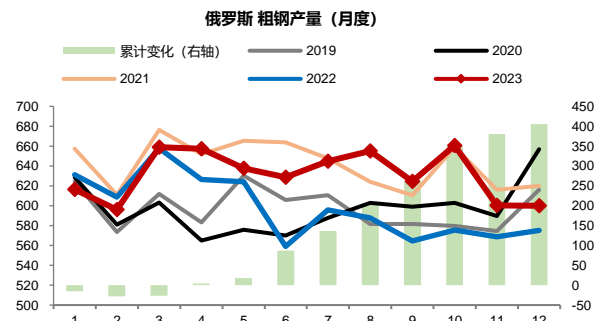
日本方便，世界钢协认为日本是一个供给侧受限的经济体，日元疲软或外部市场变化对该国用钢行业的影响有限。2023 日本制铁公司宣布，为了实现 2050 年碳中和目标，将扩大对钢铁原料和能源的投资。为了满足脱碳需求，日本制铁将配合使用直接还原铁原料。长远来看，日本制铁从炼钢原料入手，到钢铁制造工艺，再到加工流通，将进行全流程脱碳，同时计划制造更多的高性能电工钢、高强钢、碳中和钢等高附加值产品。

图37: 美国 粗钢产量 (月度)



资料来源: IMF、创元研究

图38: 俄罗斯 粗钢产量 (月度)

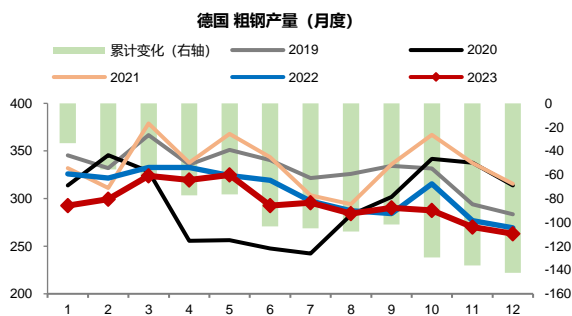


资料来源: 公开资料、创元研究

美国方面，一季度由于土耳其地震后重建需求，导致废钢价格上涨，进而导致美国废钢价格上涨。同时传导至成材端价格上涨，热卷上涨超过82%。第三季度才开始保持稳定。市场方面，第四季度美国三大车企复工以来，用钢需求大增，目前大型贸易商及加工中心的库存普遍在11月初签订，价格相对较低，商家对采购明年2月交货的高价资源持谨慎态度。

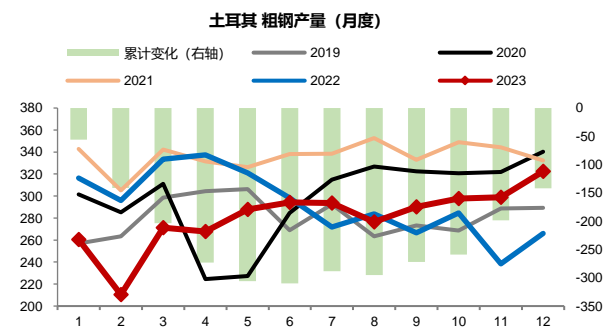
俄罗斯方面，欧盟是俄罗斯与乌克兰钢坯的传统进口国，俄乌冲突爆发，叠加能源成本激增，导致欧盟无法补充钢坯缺口，但在供需矛盾环节后，开始加大制裁力度。2023年9月，欧盟对俄罗斯钢材颁布反规避政策，禁止从第三方国家并由俄罗斯原材料制成的钢材。2024年4月起，禁止进口俄罗斯方坯。2028年10月起（原为2024年10月），禁止进口俄罗斯板坯。

图39: 德国 粗钢产量（月度）



资料来源：IMF、创元研究

图40: 土耳其 粗钢产量（月度）



资料来源：公开资料、创元研究

德国于2023年生产3540万吨粗钢，同比下降3.9%。德国因能源价格高企，电炉钢产量同比下降11%至980万吨。高炉钢产量相对稳定，仅同比下降0.9%至2563万吨。建筑业需求疲软和成本增长导致了这一结果。同时50%钢材依靠铁路运输，而铁路工人的罢工会进一步推高钢材运输成本。

土耳其方面，钢材以电炉为主，欧洲能源危机也影响到了土耳其，导致其电价上涨300%，而废钢紧缺导致涨价，进一步抬升土耳其钢材成本。而地震后的灾后重建与制造业增长拉动了钢材需求，这导致了整体呈现出口减少，进口增加的局面。后续土耳其提出钢材反倾销，维持关税不变。由于其自身的金融问题，通胀无法得到控制，预计后续国内需求会受到持续影响，出口由于贸易保护也会受到影响。

总结

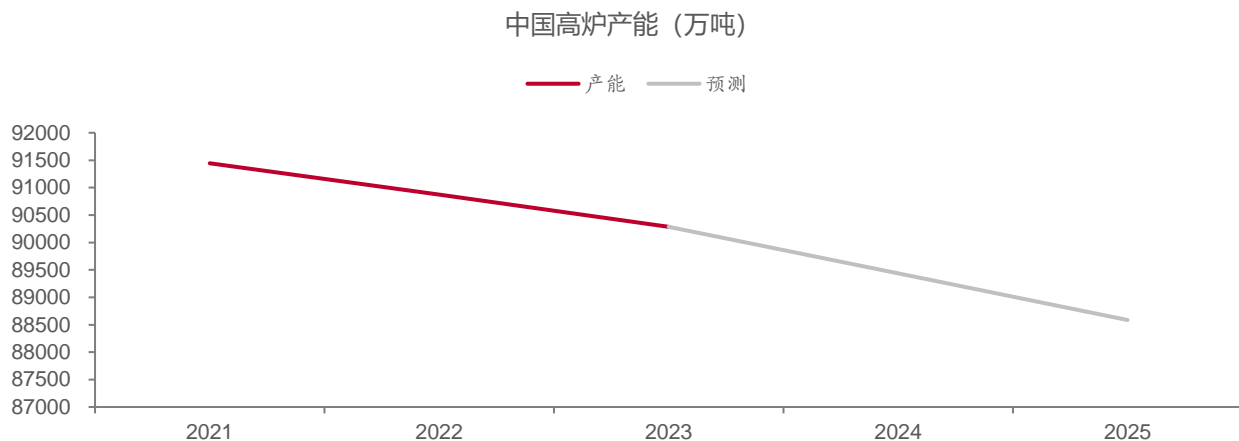
在前文中提到了主要生铁与粗钢生产国的 2023 年主情况与矛盾。总接来看，生铁方面，印度与中国是 2024 值得关注的点，印度的高炉排产与中国的供应端去产能会达到如何的平衡。

粗钢方面，欧美本土生产能力疲软，同时多个发达国家实行 CBMA，导致出口国家成本增加。在钢材总体保持过剩的背景下，认为难以给出利润，但长期的成本抬高会导致产能去化，利润可能会再次得到空间。

四、中国钢材

高炉产能

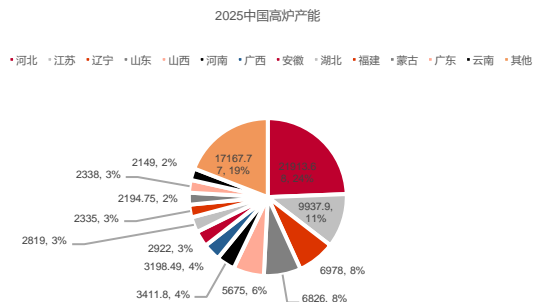
图41: 高炉产能



资料来源：WSA、公开资料、创元研究

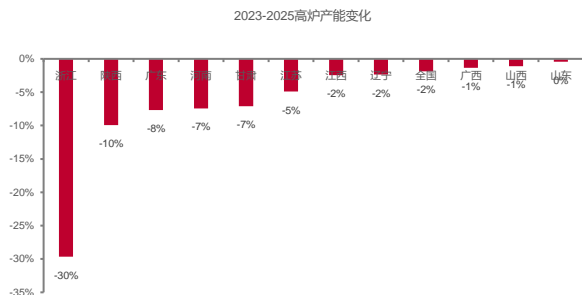
根据富宝的 255 高炉产能数据，与各家公司公布的产能置换申请，假定置换产能周期为 1 年，并且在新产能投产时才会出清旧产能。高炉产能总体呈现持续下降趋势，这是由于高炉产能的过剩，同时出台了产能置换政策，严禁新建净增的新产能，同时部分钢厂转向电炉。至 2025 年，高炉产能 8.86 亿，较 2023 年下降 2.5%。

图42: 2025 预计高炉产能分布



资料来源: IMF、创元研究

图43: 2023-2025 高炉产能变化

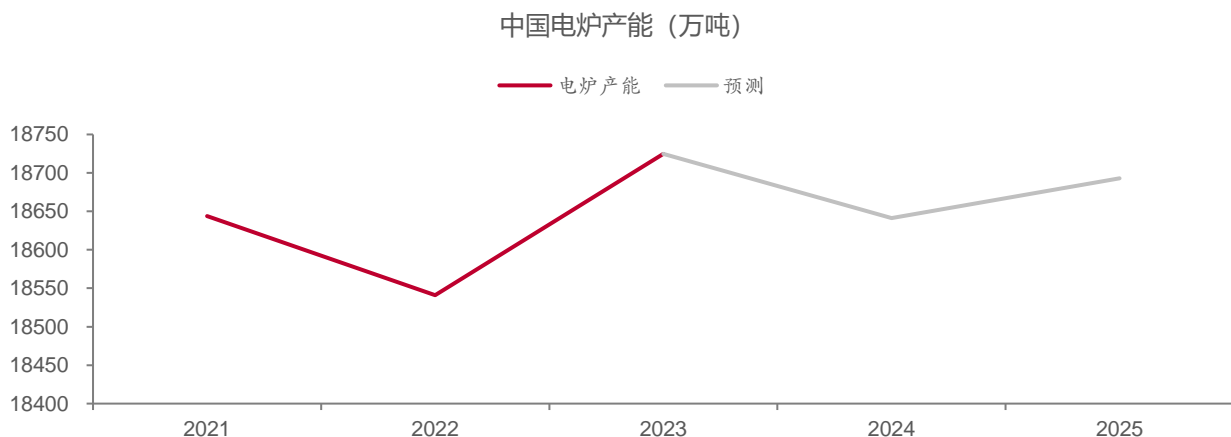


资料来源: 公开资料、创元研究

产能分布方面，河北占比 24%，2.19 亿吨产能；江苏占比 11%，9900 万吨；辽宁占比 8%，6900 万吨；山东 6800 万吨，占比 8%；山西 6%，5600 万吨。到 2025 年高炉产量，大多数省份高炉产能呈现持平，其他为减量，并无净增长省份。浙江为减负最大省份 30%，而产能大省河北并无减量，主要为小容量高炉替换为大容量高炉。而江苏高炉产能下降 5%，转为电炉产能的增加。

电炉产能

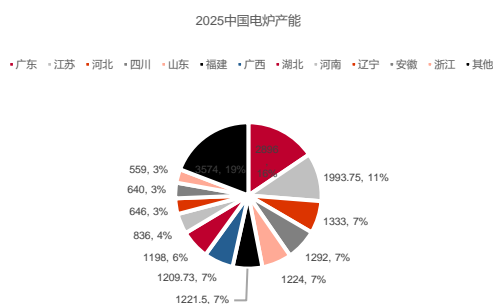
图44: 电炉产能



资料来源：WSA、公开资料、创元研究

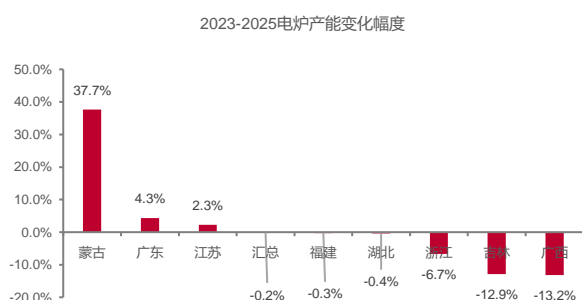
电炉产能预计呈现折现上涨，因为有部分电炉产能的退出，原因是部分地区用电成本偏高，同时钢材利润下滑，也有部分落后电炉产能进行置换。跟据推算至2025年电炉产能占比17%。至2025年，电炉产能1.86亿吨，较2023年下降0.5%。

图45: 2025 电炉产能分布



资料来源：IMF、创元研究

图46: 电炉产能变化



资料来源：公开资料、创元研究

广东地区2900万吨，占比16%；江苏1993万吨，占比11%；河北、四川、山东、福建、广西分别占比7%；增长率方面，涨跌不一，涨幅最大的为内蒙古；广西、吉林两地减量最大。广东、江苏两大主要电炉产能地分别增长4.3%、2.3%。

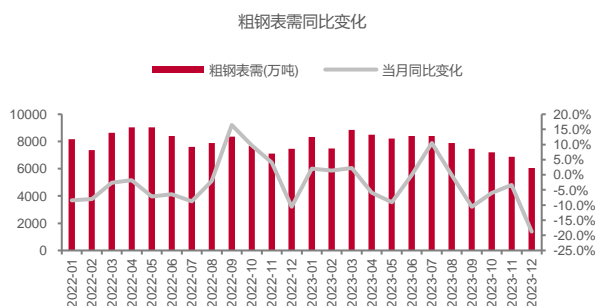
粗钢

图47: 中国粗钢产量



资料来源：IMF、创元研究

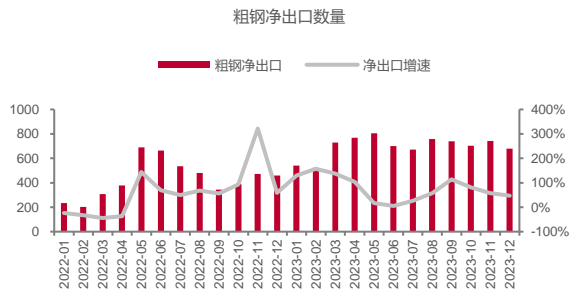
图48: 粗钢表需同比变化



资料来源：公开资料、创元研究

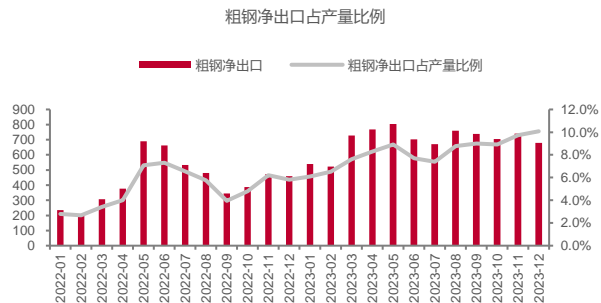
中国粗钢产量

图49: 粗钢净出口数量



资料来源：IMF、创元研究

图50: 粗钢净出口占比



资料来源：公开资料、创元研究

创元研究团队介绍：

许红萍，创元期货研究院院长，10 年以上期货研究经验，5 年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获 2013 年上海期货交易所铝优秀分析师、2014 年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

廉超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

何焱，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

金芸立，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

创元有色金属组：

夏鹏，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

田向东，铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261；投资咨询证号：Z0019606）

李玉芬，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

吴开来，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

余烁，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

创元黑色建材组：

陶锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

韩涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

创元能源化工组：

高赵，能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析 PE、PP 等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：Z0016216）

白虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有

深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

常 城，PX-PTA 期货研究员，东南大学硕士，致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

杨依纯，四年以上商品研究经验，深耕硅铁锰硅、涉猎工业硅，并致力于开拓氯碱产业链中的烧碱分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

母贵煜，同济大学管理学硕士，专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03122114）

创元农副产品组：

张琳静，农副产品组组长、油脂期货研究员，期货日报最佳农副产品分析师，有 10 年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

再依努尔·麦麦提艾力，毕业于上海交通大学，具有商品期货量化 CTA 研究经验，致力于棉花基本面研究，专注上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03098737）

陈仁涛，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803）

赵玉，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089)
上海分公司	021-68409339	中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	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 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)