

恒泰证券 恒泰期货股份有限公司
HENGTAI SECURITIES HENGTAI FUTURES CO.,LTD.

2017 年度投资报告

黑色系列篇

作者：曹有明

执业编号：Z0011385

电话：021-60212719

微信：caoyouming666

邮箱：caoyouming@cnhtqh.com.cn

请务必阅读文后重要声明

螺纹主升浪里淘金

摘要

- 2017 年，宏观经济整体有利商品需求的改善和市场信心的恢复。在货币依旧超发的大背景下，大宗商品依然会受到各类资金的追捧。
- 供给侧改革的不断推进仍有望进一步提升粗钢产能利用率，而且需求端不大可能会出现大幅下降，供求关系将继续改善。
- 生产成本的上升也对螺纹价格构成极其重要的支撑。
- 从螺纹三个主力合约的期限结构上看，近弱远强的格局初步形成，螺纹出现牛市的概率大大增加。
- 从技术面看，当前螺纹处于牛市的主推动浪中。
- 总体来看，螺纹将延续今年的上涨趋势，有望冲击 4000-4200 元/吨一线。

操作策略

- 由于短线存在较大回调压力，在调整之后可逢低入场做多、中线持有。
- 只要主推动浪没有走完，多单都可以一直持有。
- 一旦主推动浪走完，可再择机进行高抛低吸操作，届时预计螺纹调整的空间会比较大，且时间会比较漫长。

目录

一、行情回顾	3
二、宏观经济有利于改善商品需求	4
2.1 外围市场环境在不断改善	4
2.2 托底政策仍可使 GDP 增速维持在合理区间	5
2.3 资产荒仍主导 2017 年的市场行情	6
2.4 货币依旧超发	7
2.5 场内外资金有望继续推动行情发展	8
三、供给冲击仍将提振价格	9
3.1 供给侧改革仍是行情的重要推手	9
3.2 中频炉拆除令打响 2017 供给侧改革第一枪	10
3.3 粗钢产能利用率有望进一步上升	11
四、需求有望保持稳定	12
4.1 内需将保持稳定	12
4.2 出口或将企稳	13
4.3 补库需求将有所释放	14
五、生产成本不断上涨对螺纹价格构成支撑	16
六、近弱远强格局预示牛市已经开启	17
七、技术面上，螺纹处牛市主升浪中	18
八、结论以及操作建议	19
九、风险分析	20
十、黑色板块其他品种行情展望	21

一、行情回顾

在过去的一年里，文华财经螺纹指数出现两轮大幅的上涨。自去年 12 月上旬见底之后，到今年的 4 月下旬，螺纹指数最高上涨 72.15%。在之后的短短 6 周时间里，螺纹指数大幅调整，最大跌幅达到 31.88%。在 6 月上旬至 9 月下旬，螺纹指数展开横盘震荡。从 9 月下旬开始，螺纹指数又展开一轮猛烈的上涨，目前涨幅已经达到 55%，且尚未有见顶迹象。

图表 1：文华财经螺纹指数近一年的走势



数据来源：文华财经、恒泰期货研究所

二、宏观经济有利于改善商品需求

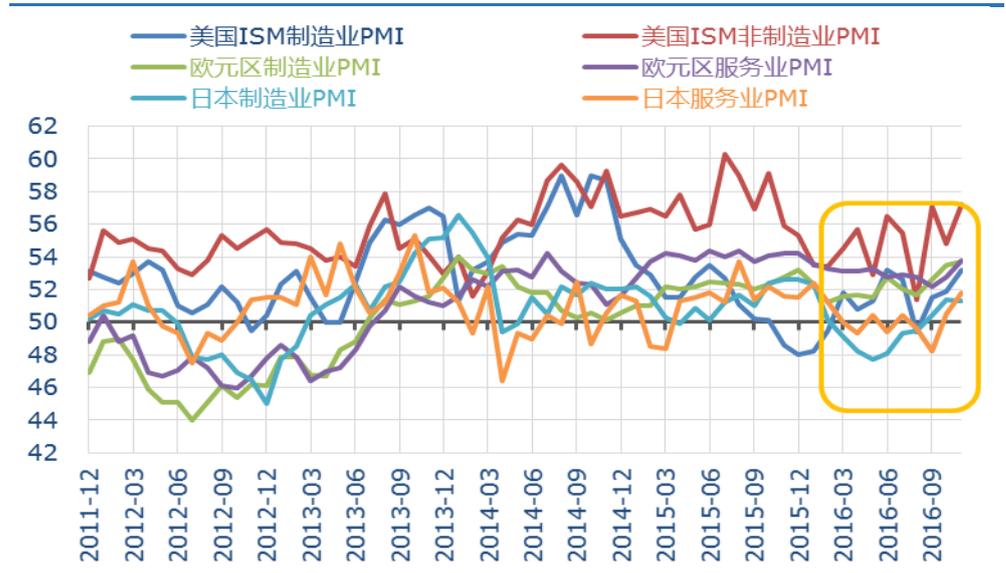
从目前反映外围市场运行状况的高频数据看，欧、美、日等发达国家的宏观经济有望继续走强。而在国内方面，一旦经济增速滑出合理区间，扩张政策将会再度推出，托底政策仍是螺纹价格不断走强的重要保证。而且，在 2017 年，资产荒仍将持续，场内和场外资金仍将不断配置商品期货，资金面也是是螺纹价格上涨的重要推动力量。

2.1 外围市场环境在不断改善

2008 年金融危机之后，欧美以及日本的经济均遭受重创。在经过若干轮 QE 之后，目前欧美以及日本的经济在企稳回升，这将非常有利于提振市场的信心和扩大对商品的需求。

从图表 2 可以看到，自今年的 10 月份开始，欧洲、美国、日本的制造业和服务业 PMI 已经连续的进入了扩张区间，且上升势头非常明显。特别是日本和欧元区的制造业 PMI 已经于今年 6 月全部进入扩张区间，显示欧元区和日本的制造业复苏势头良好。美国的 ISM 制造业 PMI 近期也出现强劲的上涨。这些数据显示，在经历长达 8 年时间的不断调整之后，欧、美、日的经济正在逐渐走出泥潭。发达经济体企稳回升，意味着对大宗商品的需求有望边际改善，另外也可以提升市场的信心。

图表 2：美国、欧盟、日本的 PMI 均不断走高

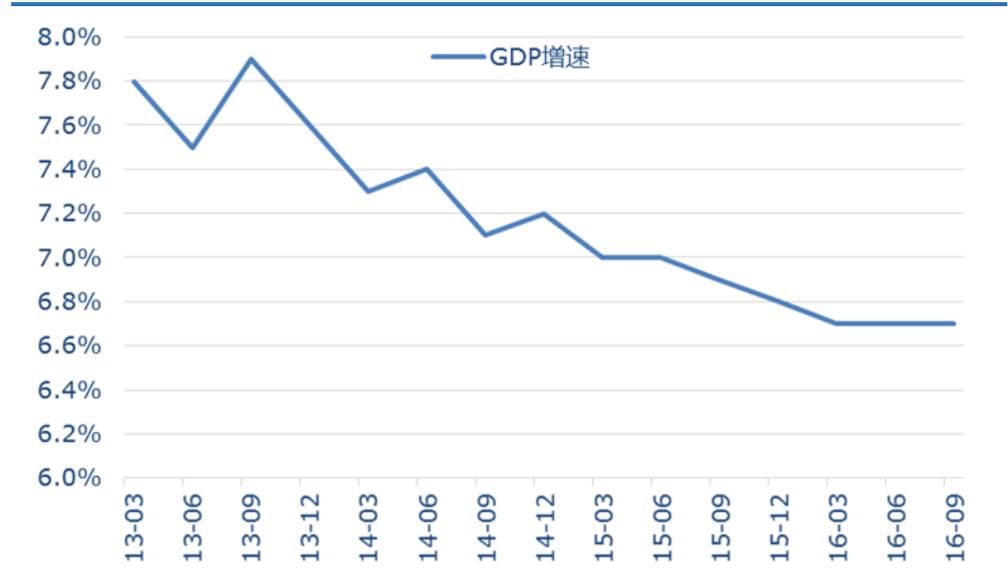


数据来源：Wind、恒泰期货研究所

2.2 托底政策仍可使 GDP 增速维持在合理区间

近期国家统计局公布的第三季度宏观经济运行数据显示，GDP 增速为 6.7%，显示宏观经济增速下滑趋势得到遏制。从图表 3 可以看到，今年 GDP 增速前三个季度均稳定在 6.7% 的水平。而且，在最近三个月，铁路货运量、发电量均有较大幅度上升，说明近期经济企稳回升迹象更为明显，今年第四季度 GDP 增速甚至可以超过 6.7% 的水平，全年经济增速在大概率上有望超越年初定下的 6.5% 下限的目标。

图表 3：GDP 增速低位企稳



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

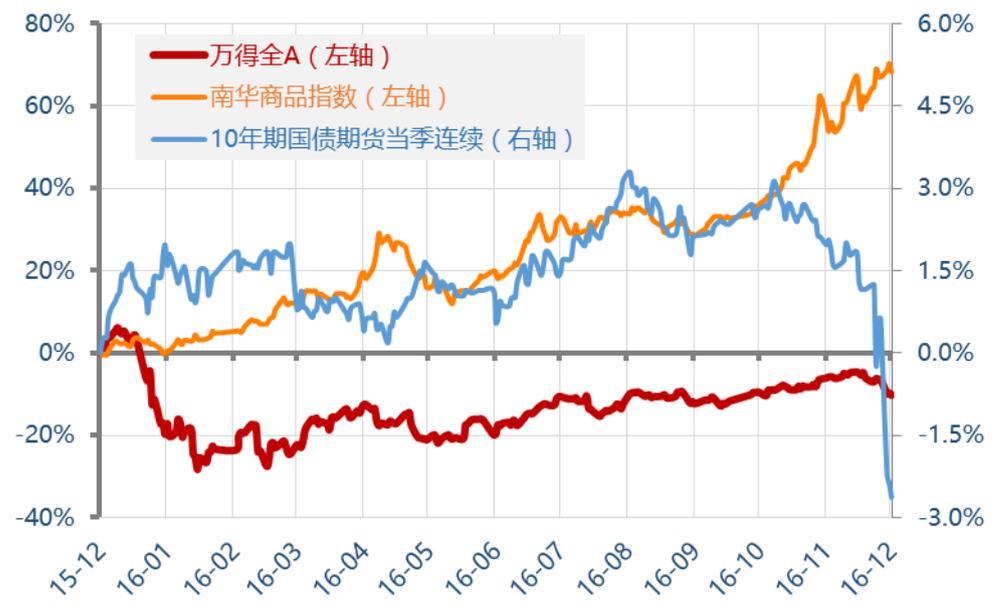
在 2017 年，如果 GDP 增速有滑出合理运行区间的风险，则政府仍会采取一定的刺激措施，托底宏观经济。日前，中共中央政治局召开会议，分析研究 2017 年经济工作。会议指出：经济运行保持在合理区间，但仍面临不少突出矛盾和问题，产能过剩和需求结构升级的矛盾仍然突出，一些领域金融风险显现，部分地区困难较大等。2017 年要坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动。要深入推进“三去一降一补”，推动五大任务有实质性进展。加快研究建立符合国情、适应市场规律的房地产平稳健康发展长效机制。加快推进国企、财税、金融、社保等基础性关键性改革。要扎实推进“一带一路”建设，完善法治建设，改善投资环境，释放消费潜力，扩大开放领域，积极吸引外资。所以，在 2017 年，有理由相信，宏观经济增速不大可能会滑出合理增长区间，宏观经济增速的企稳仍对商品市场构成重要支撑。

2.3 资产荒仍主导 2017 年的市场行情

过去一年中，商品市场的整体表现远远强于股票和债券。另外，虽然一线城市和部分二线城市的房价大幅上涨，但由于目前非常严格的限购政策，导致投机资金很难入市。因此，资产荒仍是 2017 年的宏观大背景之一。

从图表 4 可以看到，从去年 12 月份开始，南华商品指数涨幅超过 70%，而万得全 A 指数仍低于去年 12 月的水平。在国债期货方面，在今年的 8 月份之前，总体维持震荡上扬的走势。不过，从今年的 10 月中旬开始，国债期货价格连续跳水，十年期国债期货价格最大跌幅超过 4%。所以，总体来看，过去一年中，商品市场吸引力凸显。

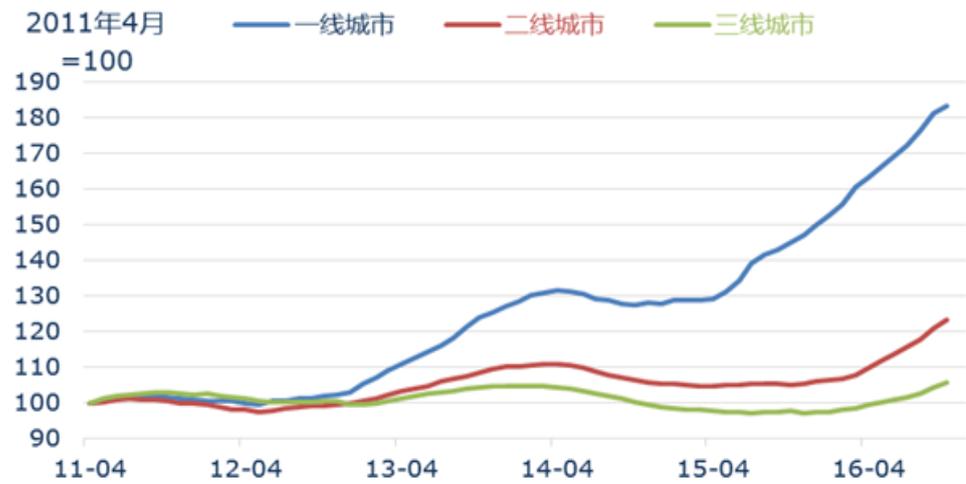
图表 4：股市、国债期货、商品市场近一年涨跌幅对比



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

虽然过去一年中，一线城市和部分二线城市房地产价格大幅上涨，但广大三、四线城市房价变动不大（见图表 5）。而且，一线城市和部分二线城市房地产调控政策仍在逐步收紧，投机资金无法顺利入场。这些准备进入一线或者二线城市的房地产投机资金预计将不得不配置股票、商品等资产。

图表 5：一、二、三线城市房价走势对比

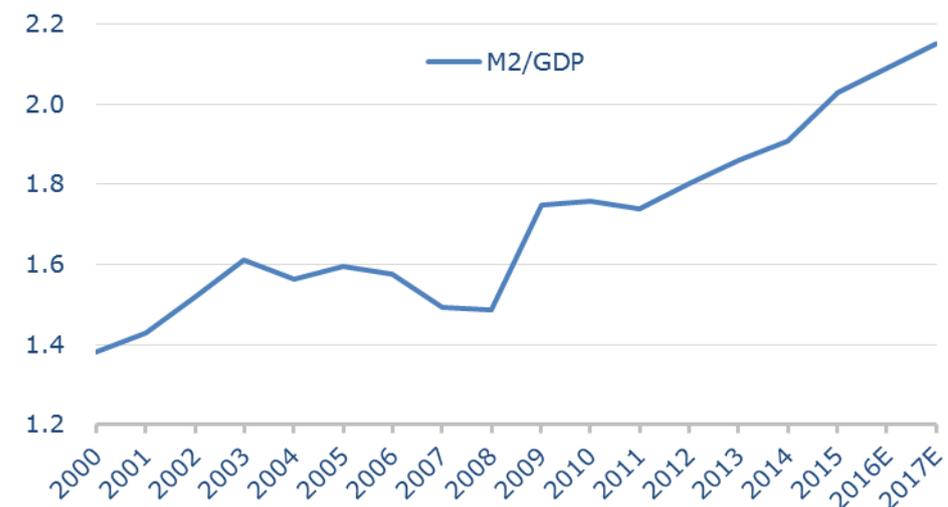


数据来源：Wind、恒泰期货研究所

2.4 货币依旧超发

任何商品价格的上涨，本质上还是由于过多的货币追逐相对较少的商品导致。近年来，国内 M2 的增速远远高于同期 GDP 的增速，这是导致各种大类资产价格如房价等出现大幅上涨的主要原因。

图表 6：M2/GDP 节节攀升



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

虽然 M2 是存量指标，GDP 是流量指标，不过，M2/GDP 的比值依然可以较为直观的反映一定时期总体的商品和劳务价格上涨的动能。从图表 6 可以看到，从 2000 年开始，M2/GDP 从不到 1.4 上升到当前的 2.1 左右。显然，货币的超发依然相当

严重。在这一宏观背景下，包括商品在内的大类资产价格都会有很强的上涨动力。

2.5 场内外资金有望继续推动行情发展

随着商品价格扭转近 5 年的熊市格局以及期货资管业务的发展，会有越来越多的资金通过专业投资渠道进入期货市场配置商品期货头寸。这些资金的进入将扩大对商品的投资性需求，不断推动商品价格上涨。

根据中国证券投资基金业协会的数据，截至 2016 年三季度末，基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约 48.92 万亿元，其中，期货公司资产管理业务规模约 2679 亿元。相比之下，截至 2015 年第三季度末，上述机构资产管理业务总规模为 32.69 万亿元，其中期货公司资产管理业务规模仅为 819 亿元，也就是说，在过去的一年中，期货公司资管业务规模整整膨胀了 2.27 倍，远远超出整个资管行业 50% 的增长幅度。

除了期货资管之外，期货私募也是商品牛市的最大受益者。据格上理财统计，今年以来新成立的 CTA 基金数量明显增加，在未清盘的 CTA 基金(单账户除外)中，有约 45% 成立于今年。

从业绩上看，今年以来，CTA 策略长期稳坐阳光私募各策略月度排行榜第一的宝座。今年前 10 月，管理期货策略产品平均收益率高达 41.30%，排在前两名的基金今年以来的平均收益均在 115% 以上。

三、供给冲击仍将提振价格

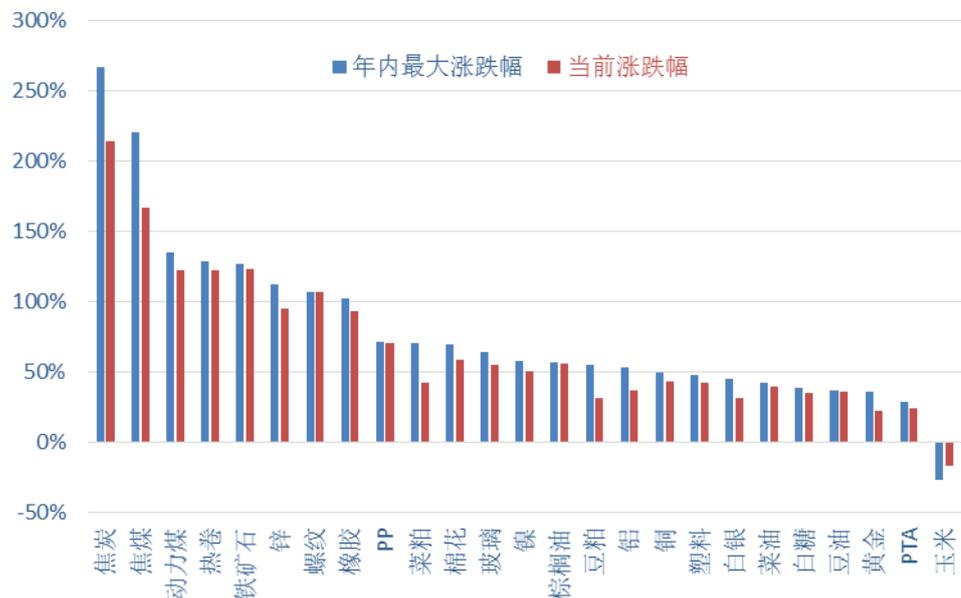
供给侧改革是推动 2016 年黑色板块商品价格上涨的最重要因素。在 2017 年，供给侧改革这个主题仍将继续发酵，中频炉集中清理整顿等行动的展开，将继续推动着供求关系的持续改善，极大的提振螺纹的价格。

3.1 供给侧改革仍是行情的重要推手

2016 年，国内钢铁和煤炭市场掀起一轮轰轰烈烈的供给侧改革，效果非常明显。从事后看，在供给侧改革的推动之下，黑色板块商品领涨国内商品期货市场。

从图表 7 可以看到，焦炭、焦炭、动力煤处国内商品期货市场涨幅榜前三甲，铁矿石紧随其后，热卷，螺纹以超过 100% 的涨幅位列第七。需要注意的是，锌的涨幅也仅是最近一段时间才超过螺纹的涨幅。显然，或者说，市场普遍的观点认为，供给侧改革是推动黑色板块商品价格不断上涨的最重要因素。

图表 7：最近一年国内商品期货主要品种涨跌幅排行榜



说明：1.各品种价格取文华财经对应的商品价格指数，玉米的价格取2016年年初的高点价格，其他品种均取2015年11月底或12月初这一近几年的最低点的值作为年内最低点的价格

2.截至时间：2016年12月7日10:00

数据来源：Wind、恒泰期货研究所

在 2017 年，供给侧改革的继续深入仍有望继续推动螺纹、热卷的价格不断上涨。今年 11 月中旬，工信部发布钢铁工业调整升级规划（2016—2020 年）。该规划的目标是，到 2020 年粗钢产能净减少 1-1.5 亿吨；停止建设扩大钢铁产能规模的所有投资项目；将连年亏损、资不抵债、扭亏无望，靠银行续贷等方式生存的企业实施整体退出作为化解过剩产能的“牛鼻子”；推动取消加工贸易项下进口钢材保税政策，适时调整重大技术装备所需钢材进口税收减免政策；资产负债率较高的企业，要把降低负债作为重要任务，坚持市场化、法治化债转股，由市场主体自主选择，严禁僵尸企业作为债转股对象。另外，11 月 11 日，国家发改委称，截至 10 月底，钢铁已提前完成 4500 万吨全年去产能目标任务，煤炭去产能 2.5 亿吨的全年目标任务有望提前完成。

3.2 中频炉拆除令打响 2017 供给侧改革第一枪

近期，江苏、四川和唐山等地开展中频炉清理整顿行动。可以说，打击中频炉已经掀起了 2017 年供给侧改革的第一枪，将对 2017 年的钢材供给产生非常深远的影响。

目前中频炉生产企业主要分布地中，47.8%的钢企处于华东，28.9%的钢企处于华南及西南。2015 年全国中频炉钢厂粗钢产能大约在 1.1-1.2 亿吨。中频炉的产能也大都集中在建筑钢材，以盘螺线材为主。作为产钢第二大省的江苏，以中频炉生产的钢企产能相对集中，占比较大。目前整个江苏省粗钢产能近 1.5 亿吨，其中仅中频炉产能约 4000 万吨左右，占江苏省整个粗钢产能的 27%。

另外，整个四川省钢铁产能约在 3600 万吨，其中中频炉钢企的产能近 1000 万吨左右，占四川省钢铁产能的 28%左右，且生产品种都集中在建筑钢材上，日均产量约占四川省建筑钢材日均产量的 40%-45%，若这些中频炉一刀切予以拆除，川渝地区的建筑钢材供应将大幅锐减。

如果在中频炉集中的地区开展集中清理整顿，将对建筑钢材市场产生非常重要的影响。虽然近期螺纹价格的上涨已经反映了这方面的因素，但是，如果清理整顿行动比较到位的话，目前的涨幅远远不够。

3.3 粗钢产能利用率有望进一步上升

2017 年，粗钢产能的去除了主要在于中频炉设备的关停、拆除以及落后产能的退出，预计 2017 年度，粗钢产能利用率将进一步上升。

今年 11 月底，江苏、山东、四川等地相继采取整治“地条钢”紧急行动之后，中频炉整顿影响范围继续扩大。12 月初，河北下发《关于进一步排查非法生产地条钢的紧急通知》，开展非法生产地条钢排查，唐山地区通知清理中频炉。

图表 8：2017 年粗钢产能利用率有望进一步提升



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

本次中频炉整顿执行力值得期待，且将对行业带来实质性影响。2016 年，国内淘汰落后粗钢产能 4500 万吨，使得国内粗钢产能利用率提高到 70%左右。预计 2017 年淘汰落后产能接近今年的水平，而粗钢产量预计变动不大，则 2017 年的产能利用率将提高至 73%左右。而且，中频炉主要集中在建筑钢材如盘螺和线材等，对热卷的供给影响较小。因此，在 2017 年，螺纹将是钢铁行业供给侧改革的最主要受益品种。

四、需求有望保持稳定

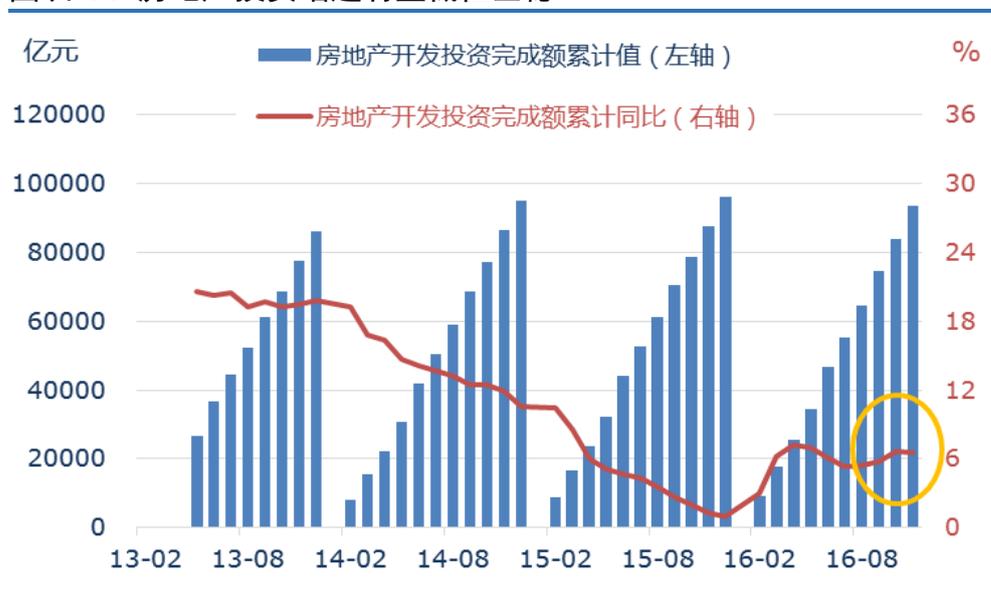
在 2017 年，螺纹的国内需求有望保持稳定，而钢材出口的增速有望低位企稳，中间贸易环节有补库需求。综合而言，虽然季节性变化始终存在，但螺纹的需求在 2017 年整体表现平稳。

4.1 内需将保持稳定

螺纹的需求主要在房地产和基建投资。在目前整体经济结构没有太大改变的情况下，拉动经济增长依然主要依靠房地产和基建投资，这两个部门也是稳增长的重要抓手。从房地产投资以及基建投资的规模以及增速看，未来一年，这两个部门对钢材需求有望保持稳定，不大可能会出现大幅下滑。

从图表 9 可以看到，今年房地产开发投资完成额增速扭转了前几年不断下滑的趋势，全年预计基本稳定在 6% 左右。目前由于房产价格仍处在上涨之中，而且全国主要的城市采取限购措施，房价增速会放缓，但不大可能会出现失速下滑。所以，总体来看，房地产部门对钢材的需求有望保持稳定。

图表 9：房地产投资增速有望低位企稳

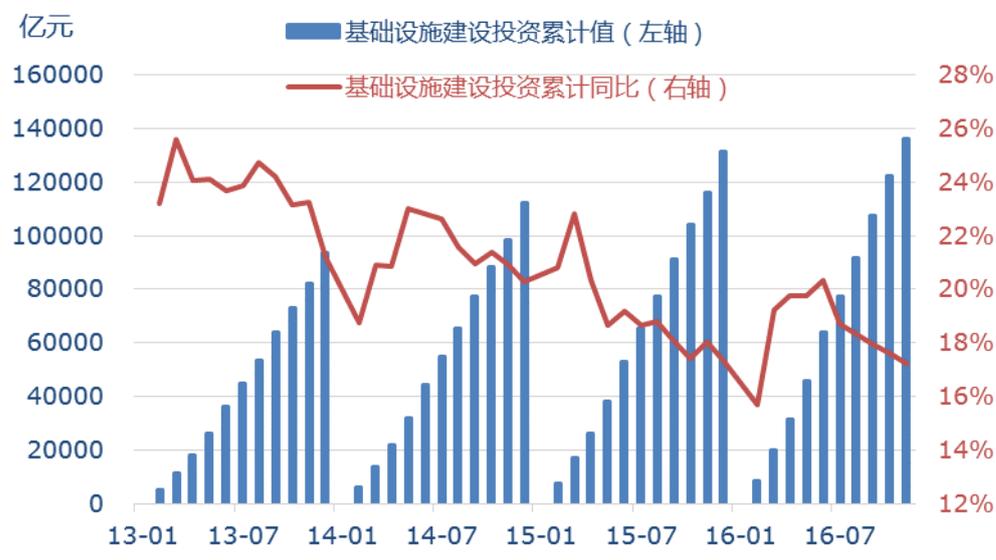


数据来源：Wind、恒泰期货研究所

从图表 10 可以看到，今年的基建投资的增速依然有望保持在 17% 左右的水平，和去年的水平相当。而且，一旦经济增速有下滑迹象，基建投资增速仍有可能会加

快，以对冲宏观经济下行风险。因此，基建投资增速也有望保持稳定，不大可能会出现大幅下跌的情况。所以，基建投资方面对钢材的需求也有望保持稳定。

图表 10：基础设施建设投资增速将企稳



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

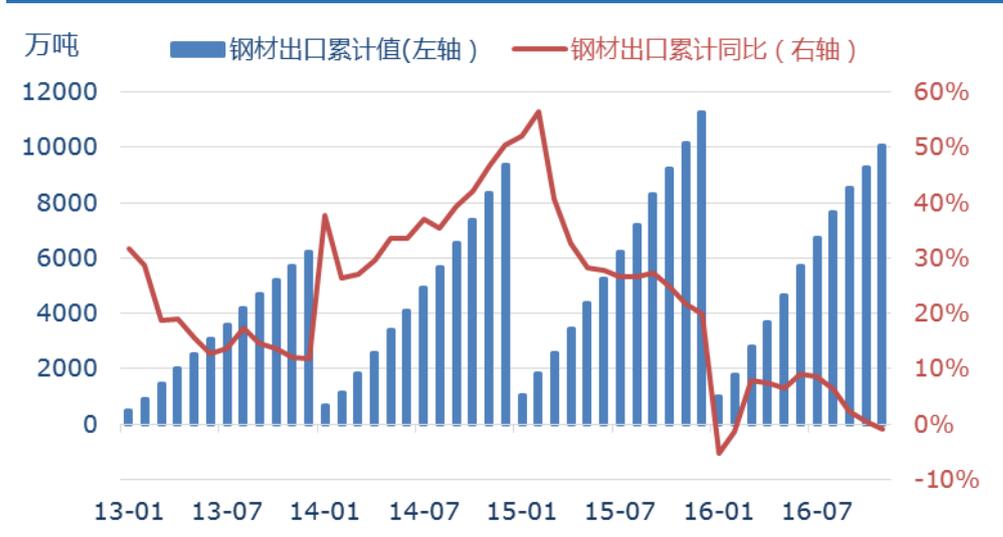
4.2 出口或将企稳

2015 年中国钢铁出口超过 1 亿吨，创历史纪录。出口激增的同时，钢材产品所遭受的反倾销调查次数也随之大增。随着钢材价格的不断降低，针对中国产钢材反倾销调查有不断增长之势。这也导致 2016 年中国钢材出口不升反降的重要原因。

不过，随着钢材价格大幅上涨，今年针对中国产钢材的反倾销调查案例有所下降，明年的出口形势可能也将好于今年，至少钢材出口发生大规模下降的可能性并不大。

从图表 11 可以看到，截至今年 11 月，全年出口钢材约 1 亿吨，与去年同期基本持平，一改以往的快速增长的趋势。在 2017 年，随着价格的上涨，国内钢材受到的反倾销调查将会有所下降，钢材的出口形势预计将有好转。

图表 11：钢材出口增速预计将低位企稳

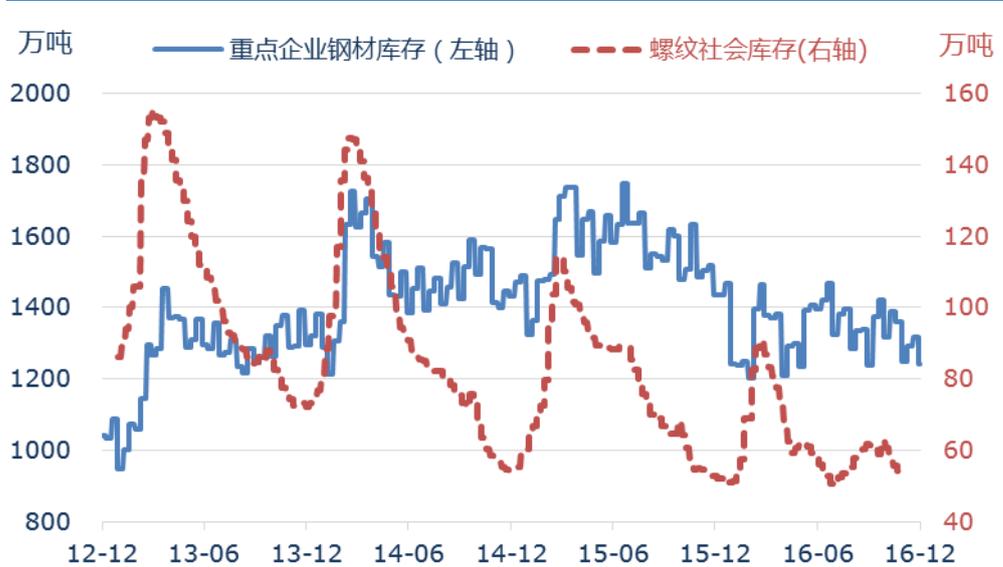


数据来源：Wind、恒泰期货研究所

4.3 补库需求将有所释放

纵观今年全年，无论是重点企业的钢材库存还是螺纹的社会库存，整体仍处下降周期。在 2017 年，随着价格的走高，中间贸易环节的补库需求会有所释放。

图表 12：钢材库存仍在不断降低



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

从图表 12 可以看到，2016 年全年，重点企业钢材库存一直维持在 1300 万吨的水平，而螺纹的社会库存依旧延续了之前的不断下降的趋势，而且总量已经大幅下降。

随着钢材价格的上涨，螺纹的补库需求有可能会有所释放。偏低的社会库存容易导致现货市场价格出现阶段性的暴涨。随着螺纹价格的上涨，中间贸易环节的“蓄水池”功能有望再次发挥作用，贸易商有望重新回到市场中。与 2016 年同期相比，螺纹以及其他品种的社会库存有望有所上涨。阶段性的补库需求也是推动价格上涨的重要因素。

五、生产成本不断上涨对螺纹价格构成支撑

随着铁矿石和焦炭价格的强劲上涨，而且涨幅比螺纹的涨幅更大，螺纹的制造成本也在上升，且上升的幅度比螺纹价格上升的幅度大。成本的上升是推动今年螺纹价格上涨的重要因素。预计在 2017 年，铁矿石和焦炭的价格不大可能出现大幅下降。更可能的情形是高位震荡或者震荡上行。因此，螺纹的成本对其价格构成支撑。

从图表 13 可以看到，由于今年铁矿石和焦炭价格大幅上涨，生产一吨铁水的原材料生产成本也出现大幅上升。从目前的情况来看，铁矿石价格仍有上涨空间，焦炭的价格也难以大幅下降。所以，未来螺纹的生产成本没有多少下降空间。成本依然是螺纹价格的重要支撑因素。

图表 13：期货盘面铁水生产成本大幅飙升



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

六、近弱远强格局预示牛市已经开启

近期螺纹的几个主力合约的期限结构出现重要变化，近弱远强的格局初步形成。从过去的情况看，在熊市里，近月合约要强于远月合约。相反，在牛市中，近月合约要弱于远月合约。在过去几年的熊市中，无论是螺纹还是其他品种，都现出强烈的近弱远强的特性。但是，最近半年，这种状况开始慢慢发生变化，远月合约的价格开始逐渐走强。就当前螺纹的走势来看，基本已经形成了近弱远强的格局，预示螺纹将出现牛市行情。

从图表 14 可以看到，近一个月以来，螺纹 1710 合约的价格涨幅大于螺纹 1705 合约的涨幅，而 1705 合约的涨幅大于 1701 合约的涨幅。且在过去几个月的大部分时间里，1710 合约的价格基本和 1705 合约的基本持平，而 1705 合约的价格则高于 1701 合约的价格。显然，目前基本已经形成近弱远强的格局，显示螺纹进入牛市的概率大大增加。

图表 14：螺纹近弱远强格局初步形成



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

七、技术面上，螺纹处牛市主升浪中

经过漫长的下跌之后，螺纹目前处牛市主升浪中，2017 年有望开启一轮大幅上涨行情。

从图表 15 可以看到，自去年 12 月上旬见底之后，螺纹指数的第一轮上涨在今年 4 月下行结束，之后出现了近 5 个月时间的调整。在 9 月下行，开启了一轮主升浪行情。从目前的走势看，这轮螺纹的主升浪尚未走完。虽然短线存在较大调整压力，但调整之后，将会延续之前的强势上涨势头。

图表 15：螺纹指数周线图



数据来源：文华财经、恒泰期货研究所

如果未来螺纹的调整使价格跌至图表 15 中方框部分的成交密集区间，则螺纹的牛市观点就很难成立，螺纹跨年度的上涨行情仅仅是过去熊市里的反弹而已。因此，只要后市的调整没有跌破 2600 附近的支撑位，则大概率上，这是一轮牛市行情。目前正处于主升浪的第一或者第三子浪中。

八、结论以及操作建议

综上所述，在 2017 年，宏观经济整体有利商品需求的改善和市场信心的恢复，在货币超发的大背景下，大宗商品依然受到各类资金的追捧。另外，供给侧改革的不断推进仍有望进一步提升粗钢产能利用率，而且需求端不大可能会出现大幅下降，生产成本的上升也对螺纹价格构成极其重要的支撑。而且，从螺纹三个主力合约的期限结构上看，近弱远强的格局初步形成，螺纹出现牛市的概率大大增加。组后，从技术面看，当前螺纹处于牛市的主推动浪中。所以，在 2017 年，螺纹大概率上将延续今年的上涨趋势，有望冲击 4000-4200 元/吨这一线。

在操作上，由于短线存在较大回调压力，在调整之后可逢低入场做多。只要主推动浪没有走完，多单都可以继续持有。一旦主推动浪走完，可择机进行高抛低吸操作，届时预计螺纹调整的空间会比较大，且时间会比较漫长。

九、风险分析

对 2017 年螺纹将继续走强的判断，存在以下几个风险因素需要引起高度关注：

- 1) 供给侧改革推进不如预期。例如，中频炉拆除令并未导致中频炉设备大量拆除，地方执行力度远不如预期。
- 2) 由于美联储频繁加息，导致美元指数继续大幅上涨，对包括螺纹在内的整个商品的价格构成打压。
- 3) 在房地产调控政策打压之下，房地产投资增速大幅下滑，导致螺纹的需求超预期萎缩。
- 4) 原材料价格大幅下降，特别是铁矿石价格的降幅远超预期，导致螺纹的生产成本不断降低，螺纹的成本支撑作用失效。
- 5) 最近半年，纵观世界范围，括美国、中国、日本在内的主要经济体债券价格出现大幅下跌，债券收益率大幅飙升，全球流动性拐点或已到来。一旦债市的风险传导到股市或者商品市场，对螺纹的价格也会构成重大压力。

以上这些因素中的任何一个出现，都有可能导致螺纹将继续走强的判断不再成立，或者这样的结论将承受巨大考验。所以，在 2017 年，我们需要重点关注这些因素的负面影响，及时调整头寸，做好仓位管理。

十、黑色板块其他品种行情展望

铁矿石：大概率上将跟随螺纹的步伐，展开一轮强势上涨行情。但由于国外矿利润丰厚，产能和产量都将继续增加，限制了铁矿石的涨幅。因此，预计 2017 年铁矿石价格也将出现上涨，但涨幅会低于螺纹。

热卷：其走势仍将紧密跟随螺纹。不过由于下游需求的边际改善好于螺纹。因此，热卷的价格涨幅可能将超过螺纹。

焦煤、焦炭：整体仍处紧平衡状态。由于产能的调整将根据整体库存以及价格的变化来作出，导致焦煤和焦炭的价格将维持在一定的区间震荡，但出现大幅下跌的可能性并不大。

动力煤：由于存在三个级别的应急响应机制，且目前供给较为充足，动力煤的价格将在较长时间出现调整，但下方的支撑作用仍比较明显。预计动力煤价格在 2017 年将受需求季节性变化、供给的应急响应机制的综合影响而出现高位震荡行情。

免责声明

本报告由恒泰期货研究所制作，未获得恒泰期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在恒泰期货有限责任公司及其研究人员知情的范围内，恒泰期货有限责任公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。

图表索引

图表 1: 文华财经螺纹指数近一年的走势	3
图表 2: 美国、欧盟、日本的 PMI 均不断走高	4
图表 3: GDP 增速低位企稳	5
图表 4: 股市、国债期货、商品市场近一年涨跌幅对比.....	6
图表 5: 一、二、三线城市房价走势对比	7
图表 6: M2/GDP 节节攀升	7
图表 7: 最近一年国内商品期货主要品种涨跌幅排行榜.....	9
图表 8: 2017 年粗钢产能利用率有望进一步提升	11
图表 9: 房地产投资增速有望低位企稳	12
图表 10: 基础设施建设投资增速将企稳	13
图表 11: 钢材出口增速预计将低位企稳	14
图表 12: 钢材库存仍在不断降低	14
图表 13: 期货盘面铁水生产成本大幅飙升	16
图表 14: 螺纹近弱远强格局初步形成	17
图表 15: 螺纹指数周线图	18