

2024年4月8日



成本支撑强化

铅价重心上移

核心观点及策略

- 宏观面看，美国经济较稳定，降通胀道路曲折，降息紧迫性不强，6月美联储首次降息节点预期仍有摇摆。国内政策基调中性偏多，经济景气度回升。
 - 供应端看，国内矿山生产处于恢复期，海外部分矿山生产有扰动，加剧铅矿供应紧张，成本支撑增强。受原料紧张影响，湖南、河南大型原生铅炼厂检修减产增多，叠加铅锭新旧国标过渡期，市场担忧4月合约交割问题，然目前交易所仓单较高且可交割厂库库存较同期水平相当，交割担忧降温。再生铅炼厂利润修复，供应稳中有增，可弥补原生铅炼厂检修的减量。
 - 需求端看，海外消费未有显著改善，LME库存再创新高。国内铅蓄电池消费进入传统淡季，电动自行车及汽车蓄电池订单下滑，企业开工率仍有回落预期。终端板块分化，汽车配套电池需求仍有期待，储能电池有小幅增长预期。
 - 整体来看，担忧情绪释放后铅价回归基本面，供需仍显宽松，缺乏持续上冲动力，下方空间受成本端支撑约束。预计4月铅价宽幅震荡走势，区间小幅上移至16000-17000元/吨。
- 策略建：逢高沽空
 - 风险因素：国内挤仓，国内需求回落不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68556855

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

目录

一、铅市行情回顾.....	4
二、铅基本面分析	4
2.1 铅矿供应情况	4
2.1.1 海外矿山供应扰动，铅矿供应再度收紧.....	4
2.1.2 内外铅矿加工费弱势，仍需进口货源补充.....	6
2.2 精炼铅供应情况	7
2.2.1 海外炼厂复产，供应边际改善.....	7
2.2.2 原生铅炼厂检修增多，产量环比有望转跌.....	7
2.2.3 废旧电瓶窄幅波动，再生铅产量稳中有升.....	8
2.3 精炼铅需求情况.....	10
2.3.1 全球精炼铅需求情况.....	10
2.3.2 进入消费淡季，铅蓄电池企业开工率有望回落.....	11
2.3.2.1 精炼铅出口同比回落，铅蓄电池同比增加	11
2.3.2.2 终端消费有韧性	12
2.4 海外库存延续大增，国内去库.....	14
三、总结与后市展望	14

图表目录

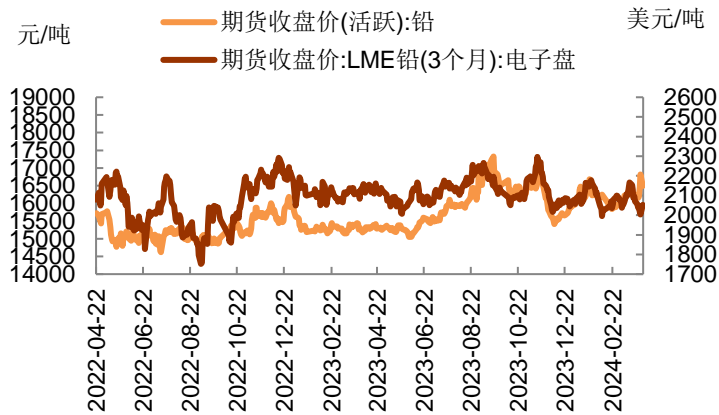
图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势	4
图表 2 2024 年海外铅矿产量变化（万吨）	5
图表 3 全球铅矿月度产量情况	5
图表 4 国内铅矿产量情况	5
图表 5 内外铅矿加工费情况	6
图表 6 铅矿进口盈亏情况	6
图表 7 铅矿进口情况	6
图表 8 银精矿进口情况	6
图表 9 全球精炼铅月度产量	7
图表 10 2024 年海外炼厂产量变化情况（万吨）	7
图表 11 原生铅产量情况	8
图表 12 原生铅炼厂开工率	8
图表 13 2024 年国内原生铅新建产能（万吨）	8
图表 14 再生铅产量情况	9
图表 15 再生铅企业开工率	9
图表 16 废电池价格企稳回升	9
图表 17 再生铅企业利润情况	9
图表 18 全球精炼铅月度需求情况	10
图表 19 全球精炼铅月度供需缺口情况	10
图表 20 美国汽车销量情况	10
图表 21 欧元区汽车销量情况	10
图表 22 铅蓄电池周度开工率情况	11
图表 23 铅蓄电池出口情况	11
图表 24 精炼铅出口情况	12
图表 25 精炼铅出口盈亏情况	12
图表 26 铅酸蓄电池终端消费占比	13
图表 27 汽车产量情况	13
图表 28 汽车保有量	13
图表 29 电动自行车保有量	13
图表 30 电动车产量情况	13
图表 31 5G 基站建设情况	13
图表 32 LME 铅再度走高	14
图表 33 社会库存去化	14

一、铅市行情回顾

3月沪铅主力期价月上旬延续重心上移，月中旬后阶段性回调，月末突破上涨，整体看期价重心上抬。上半月，美颜回落且国内政治局会议定调中性偏好，市场风险偏好抬升，同时，原生铅炼厂3月减产计划较多，基本面亦存支撑，铅价延续2月下旬以来的涨势。但反弹至16400元/吨后受阻，源于铅蓄电池消费临近淡季，且再生铅炼厂供应恢复量较大，社会库存攀升高于去年同期，基本面预期转弱，叠加美元反弹后对商品均有压制，铅价回落。但受益于海外矿山减产扰动，铅矿进一步收紧，市场预期原生铅炼厂生产受限，成本支撑强化下，铅价回落的过剩并不顺畅且幅度有限。临近月度，铅锭新旧国标过渡期叠加原生铅炼厂远期检修预期较强，多头情绪发酵，铅价扭转跌势快速拉涨，一度逼近万七。然随着期现价差走扩，卖保盘增多，铅价高位小幅回落，截止至3月29日，期价收至16815元/吨，月度涨幅达5.26%。

伦铅呈现倒V型走势，上旬受美元回落提振，伦铅强势反弹至前高21700美元/吨附近，下旬美元企稳反弹，叠加海外库存高位续增，宏微观双重压制，伦铅持续回落，跌至宽幅震荡区间下沿2000美元/吨一线后止跌反弹，最终收至2053美元/吨，月度跌幅0.58%。

图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、铅基本面分析

2.1 铅矿供应情况

2.1.1 海外矿山供应扰动，铅矿供应再度收紧

ILZSG数据显示，2024年1月全球铅矿产量36.52万吨，环比减少9.04%。3月海外矿山再出扰动，强化了铅矿供应紧张的态势。3月21日：嘉能可宣布，受飓风带来的暴雨天气影响，旗下澳大利亚McArthur River锌铅矿暂停生产，据悉McArthur River锌铅矿2023年铅精矿产量

达5.04万吨。Nexa宣布巴西米纳斯吉拉斯州的Morro Agudo矿区的采矿作业将从5月1日起暂停，2023年，Morro Agudo矿区生产了8300吨铅。

对于2024年，预计海外铅矿供应增量在13万吨左右，较前期预估量略有下调，主要源于俄罗斯Ozernoye矿产出的延期。近期消息显示，俄罗斯Ozernoye锌矿的所有者2月5日称，该矿已将锌精矿投产时间至少推迟至今年第三季度，并计划在2025年实现该锌矿产能的满负荷运行，该矿铅矿年产量在8万吨左右。后期看，仍需关注今年海外主要新增项目如澳大利亚Bowdens Silver和Polymetals、波斯尼亚Vares银矿、墨西哥Peñasquito等的进展。

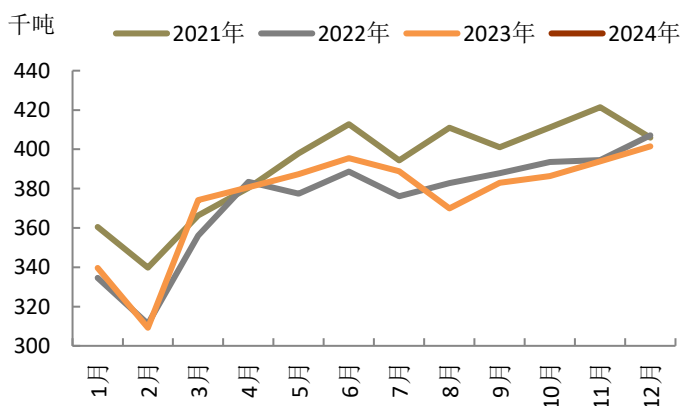
国内来看，SMM数据显示，2月铅精矿产量7.41万吨，环比减少34.8%，同比减少19.3%，产量下滑符合季节性。除西藏、内蒙古、甘肃等寒冷地区矿山受季节性放假1-3个月外，多数铅锌矿山选厂在2月春节放假7-14天，使得2月铅矿产量下滑较为明显。对于3月，部分铅锌矿按计划复产，预计铅矿产量环比增至11.21万吨。全年而言，新增项目主要为新疆火烧云项目、贵州猪拱塘铅锌矿及江西银珠山项目，预计铅矿增量在2-4万吨。

图表 2 2024 年海外铅矿产量变化（万吨）

矿山	国家	矿企	2024 年产量变化
Ozernoye	俄罗斯	NFC. MBC	2
Bowdens Silver	澳大利亚	Silver Mines Ltd	2
Vares 银矿	波斯尼亚	Adriatic Metals	3
Peñasquito	墨西哥	Newmont	4.37
Aripuanã	巴西	Nexa	1.2
Polymetals	澳大利亚	Polymetals	1.6
Tara	爱尔兰	Boliden	0.2
Aljustrel	葡萄牙	Almina 矿业	-1.5
合计			12.9

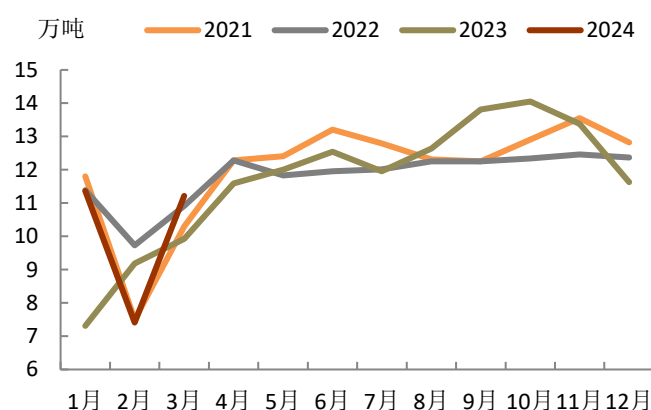
数据来源：公开资料，铜冠金源期货

图表 3 全球铅矿月度产量情况



数据来源：ILZSG, iFinD, 铜冠金源期货

图表 4 国内铅矿产量情况

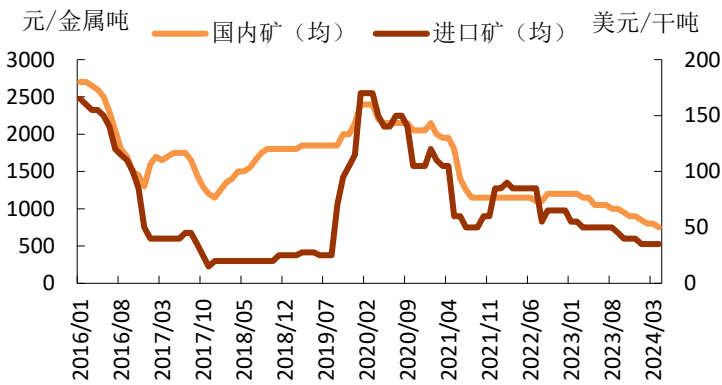


2.1.2 内外铅矿加工费弱势，仍需进口货源补充

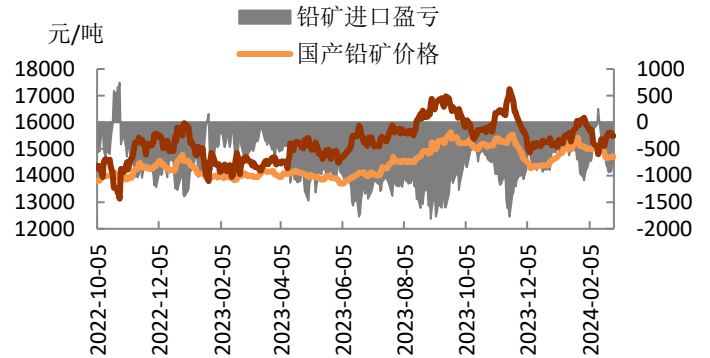
伴随着天气转暖，北方矿山产出逐步恢复，国内铅矿产量环比改善，而海外矿端再现扰动，全球铅矿供应仍显不足，内外低加工费现状短期难以扭转。SMM4月铅矿月均加工费报价分别为750元/金属吨和35美元/干吨，均值分别环比减少50元/金属吨和持平，目前内外加工费均处近年较低位，但原料紧张的格局短期难以扭转，加工费仍易跌难涨。

受国内铅矿恢复速度远不及炼厂需求速度，除了铅矿长单外，仍需进口散单补充原料。海关数据显示，2024年1、2月铅精矿进口量分别为8.16万吨和7.32万吨，累计进口量为15.48万吨，累计同比减少33.23%。主要进口国为俄罗斯、缅甸、越南、纳米比亚。1、2月银精矿进口量分别为18.14万吨和10.8万吨，累计进口量为28.94万吨，累计同比增长7.12%。一季度铅矿进口维持关闭，且海外铅矿供应难言宽松，高富含铅矿和含铅银矿备受炼厂青睐。当前，在加工费易跌难涨的大环境下，炼厂倾向于刚需采购长单，散单备货积极性较低。后期来看，铅精矿进口量难有大幅增加，仍需进口银精矿作为原料补充。

图表5 内外铅矿加工费情况

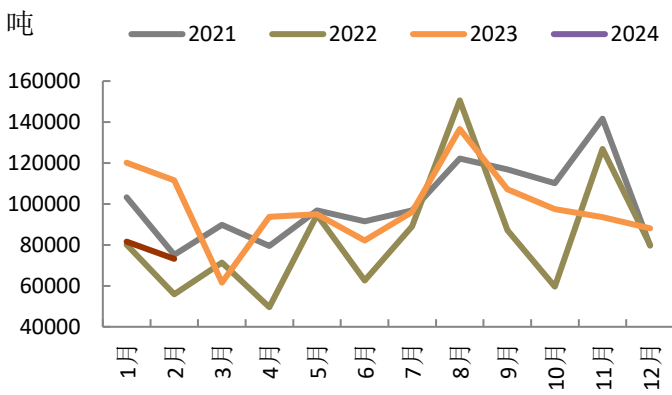


图表6 铅矿进口盈亏情况

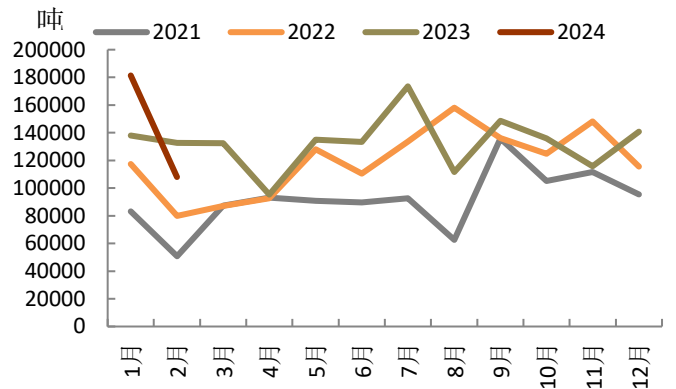


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表7 铅矿进口情况



图表8 银精矿进口情况



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

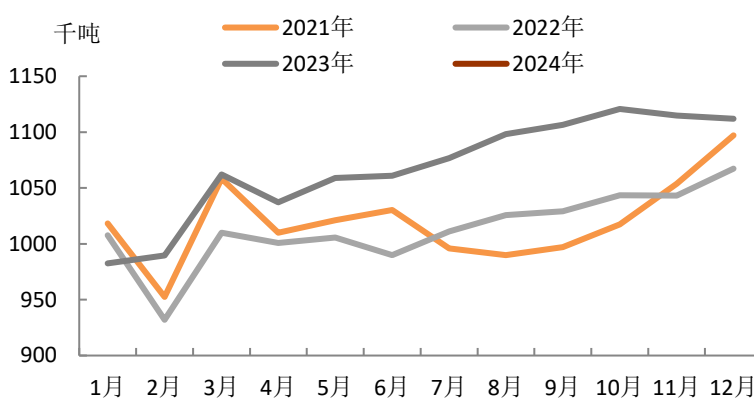
2.2 精炼铅供应情况

2.2.1 海外炼厂复产，供应边际改善

ILZSG数据显示，2024年1月全球精炼铅产量104.79万吨，环比减少5.76%，同比增加2.83%。其中，中国产量同比增加4.95%，海外产量持平。

对于2024年，海外主要关注Ecobat位于意大利的两个再生铅炼厂的重启情况，保加利亚的Plovdiv产量的恢复及Stolberg炼厂产量持续释放情况，预计海外精炼铅产量预计维持小幅增加。

图表9 全球精炼铅月度产量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 2024年海外炼厂产量变化情况（万吨）

冶炼厂	企业	厂址	产量变化	备注
Stolberg	Nyrstar	德国	3	2023年4月达产
Trail Operations	Teck	加拿大	-1	锅炉检修更换
Pademo 和 Marcianise	Ecobat	意大利	4	两家再生铅 2022年10月关闭，闲置至2023Q2，目前已逐步开始废旧电池回收处置

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2.2.2 原生铅炼厂检修增多，产量环比有望转跌

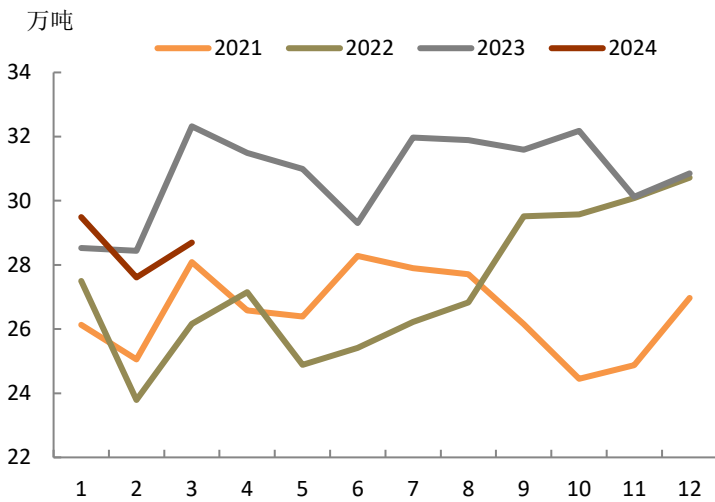
SMM：2月电解铅产量为27.61万吨，环比下滑5.94%，同比下滑2.91%。1-2月累计量同比持平。2月份电解铅产量如期下降，因适逢春节假期，虽大部分原生铅冶炼企业照常生产，但湖南、河南地区部分中小型冶炼企业顺势于春节期间放假或进行检修。同时，铅冶炼企业产量因工作日减少而缩水。此外，青海地区冶炼企业停产并进行改扩建，预计持续至今年9月，带来较大的减量。

展望3月，春节因素解除，且生产自然日增加，同时湖南、云南、河南、广东等地区铅冶

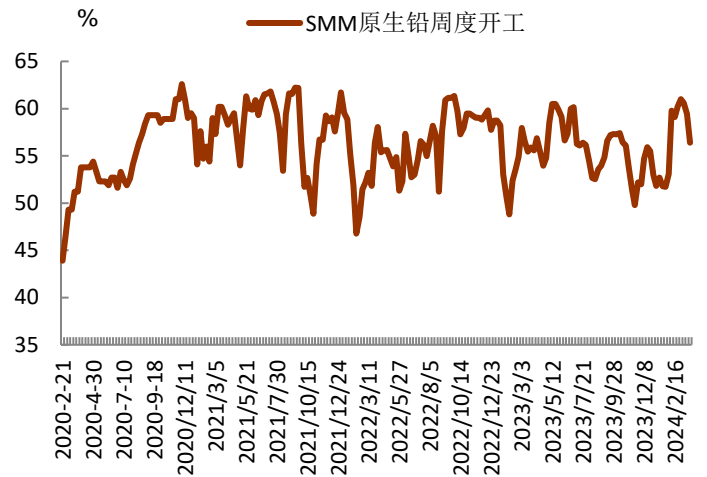
炼企业检修结束，成为电解铅产量预增的主要因素。与此同时，河南地区大型交割品牌企业，湖南地区部分冶炼企业计划检修，使得3月电解铅产量增幅打折。预计3月电解铅产量增幅过万，至28.7万吨。对于4月，河南地区原生铅炼厂减产较多，SMM预计河南地区产量同比降超3万吨，环比减少1.2万吨，其中三家为上期所主要交割品牌。

此外，3月1日起铅锭施行新国标（GB/T 469-2023），相较于旧国标而言，新国标只保留了Pb99.996和Pb99.994两个牌号，且对应的关键杂质元素铋BI的标准分别不大于0.0015%和0.0025%。而从市场调研情况看，目前大部分炼厂的铅锭产品都可以满足新国标要求。而当前正处于新旧国标的过渡期，加之原生铅炼厂检修计划增多，市场一度担忧4月合约交割能否顺利进行，3月底引发铅价大幅波动。不过考虑到交易所仓单量维持高位且交割厂库库存较同期水平相当，随后市场担忧情绪有所缓解。

图表 11 原生铅产量情况



图表 12 原生铅炼厂开工率



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 13 2024 年国内原生铅新扩建产能（万吨）

企业名称	产能	投产时间	备注
河南灵宝新凌铅业有限公司	10	2024 年	2023 年 10 月搬迁后升级到 20 万吨，2024 年正式运行
个旧创源-云南源正再生资源回收有限公司	6	2024 年	2023 年四季度投产，2024 年放量
西部矿业-青海西豫有色金属有限公司	10	2024 年 8 月	计划 2024 年 7 月开始单机试车，联动试车，8 月 1 日正式投料试生产
河南金利-济源市聚鑫资源综合利用有限公司	10	2024 年 11 月	项目在建中
	36		

数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

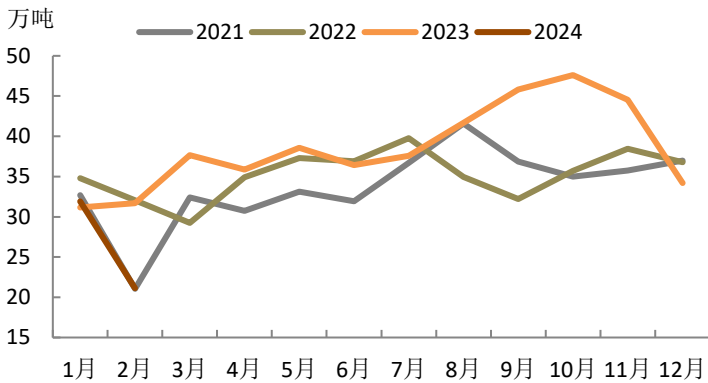
2.2.3 废旧电瓶窄幅波动，再生铅产量稳中有升

3月废旧电瓶价格窄幅波动，截止至3月29日，废电瓶均价报收9775元/吨，较月初下

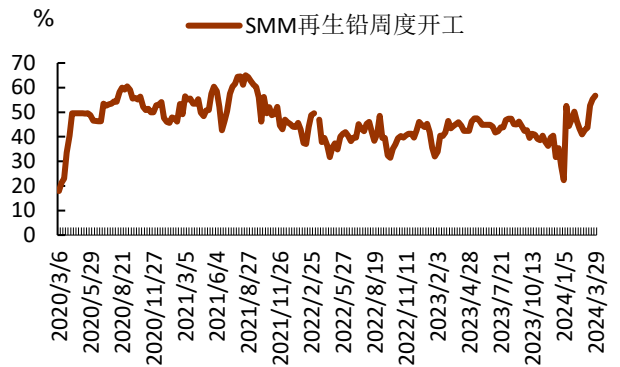
跌 125 元/吨。进入 3 月，国内电池消费好转，废电瓶产废量较好，市场货源较为充足，叠加再生铅炼厂受利润限制，不愿抬高原料采购价，废电瓶报价未能延续 2 月份的涨势。后期看，终端消费欠佳，再生铅成品库存维持偏高压力的下，对原料需求存下滑预期，届时废旧电瓶报价仍存高位小幅调整的可能。

SMM：2 月再生铅产量 21.13 万吨，环比下降 33.78%，同比下降 33.32%；1-2 月再生铅累计产量 53.04 万吨，累计同比下降 15.61%。2 月自然月天数减少叠加春节假期，再生铅产量再度下滑。同时，因 2 月中下旬铅价在万六下方窄幅震荡，春节期间停产的再生铅炼厂观望行情，复产进度延后；因此再生铅供应增量体现在 3 月中下旬，预计 3 月产量环比增量超 10 万吨。对于 4 月，再生铅炼厂利润修复、原料供应紧张缓解的背景下，产量有望延续稳中趋增。

图表 14 再生铅产量情况

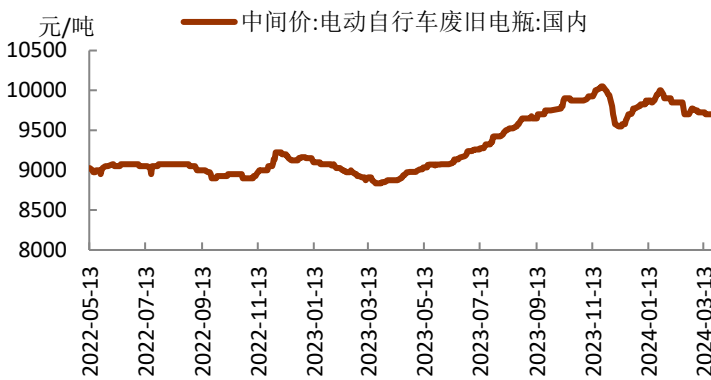


图表 15 再生铅企业开工率

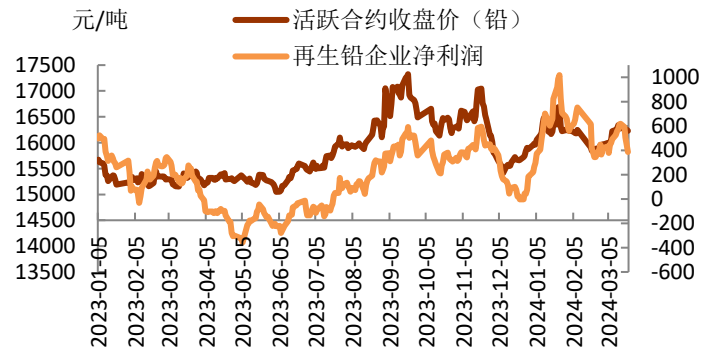


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 16 废电池价格企稳回升



图表 17 再生铅企业利润情况



数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

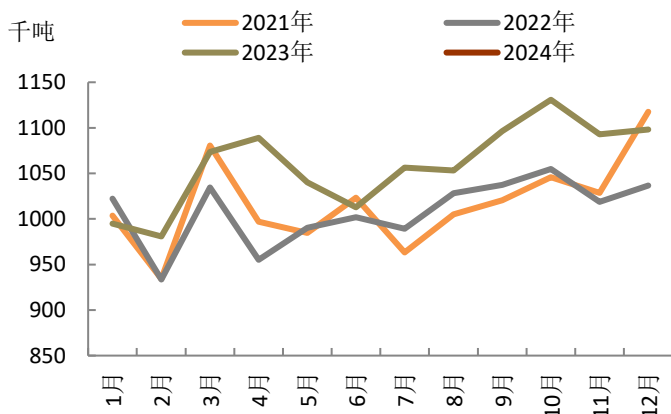
2.3 精炼铅需求情况

2.3.1 全球精炼铅需求情况

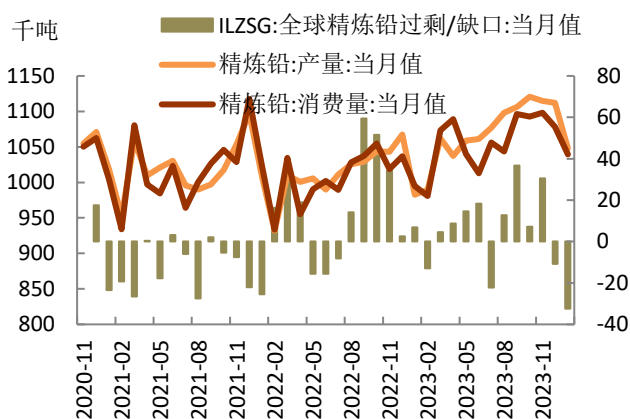
ILZSG 数据显示, 2024 年 1 月精炼铅消费量为 103.95 万吨, 环比减少 3.6%。1 月全球铅市场供应过剩量下降至 8,400 吨, 而 2023 年 12 月为供应过剩 33,700 吨。2023 年全球铅市场供应过剩 94,000 吨, 而 2022 年为供应短缺 137,000 吨。

海外铅消费直接挂钩汽车产业, 欧美汽车销量有所分化, 其中美国汽车销量同比环比增速均呈现正增长, 也佐证美国经济消费的强韧性, 欧元区汽车销量年初受去年低基数影响同比增速较高, 但进入 3 月销量同比大幅转负, 指向经济相对疲软的背景下, 居民消费能力和意愿的持续性欠佳。总的来看, 海外汽车消费改善强度较为有限, 直接导致铅消耗量难有较大提振。

图表 18 全球精炼铅月度需求情况

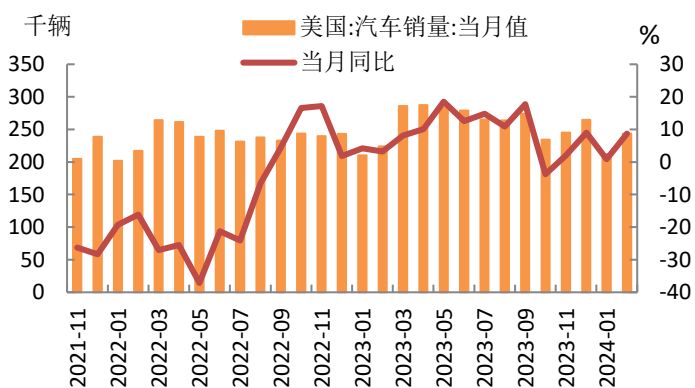


图表 19 全球精炼铅月度供需缺口情况

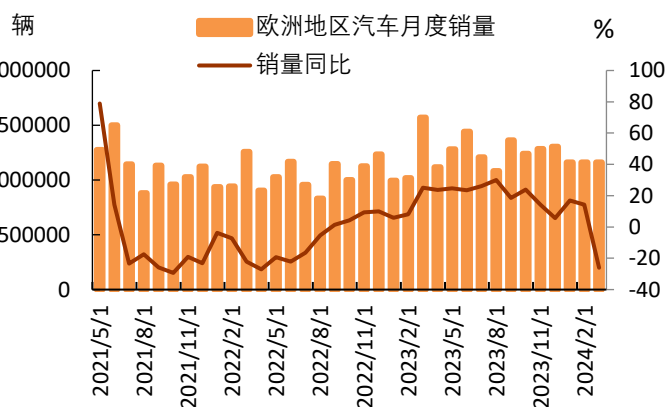


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 20 美国汽车销量情况



图表 21 欧元区汽车销量情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2.3.2 进入消费淡季，铅蓄电池企业开工率有望回落

从国内铅消费结构来看，铅市初级消费主要集中在铅酸蓄电池行业，占到了铅总需求量75%-80%。

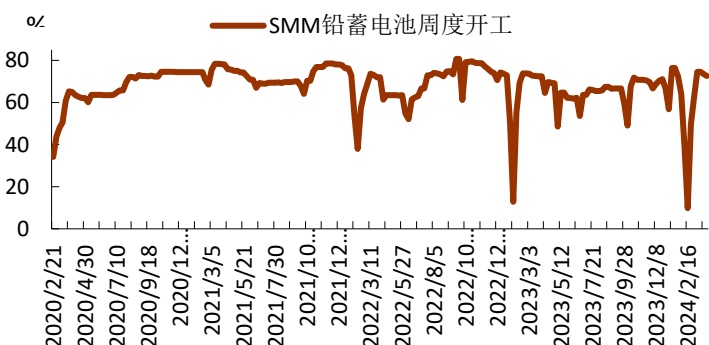
3月下游铅蓄电池企业开工率恢复至同期正常水平，截止至3月29日，五省铅蓄电池企业综合开工率为72.66%。通常4-5月为铅蓄电池传统消费淡季，进入3月底，淡季临近，电动自行车、汽车板块的经销商库存消化渐缓，企业生产订单随着下滑。后期看，随着电池企业订单进一步减少，企业开工率仍将遵循季节性回落的走势。

2.3.2.1 精炼铅出口同比回落，铅蓄电池同比增加

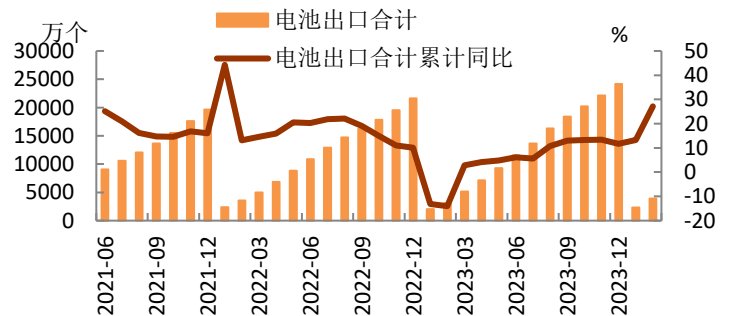
海关数据显示，1、2月精炼铅出口量分别为2892吨和1799吨，累计出口量4691吨，累计同比减少87.52%。1月海外圣诞节后存补库需求，但国内原生铅炼厂检修，再生铅炼厂环保影响较大，国内供应较为紧张，且沪伦并不利于精炼铅出口，进口量环比大幅回落。2月国内恰逢春节，下游铅蓄电池企业节前备货，市场货源延续偏紧态势，同时市场交易进入假期淡季模式，精炼铅出口困难，节后精炼铅少量出口，月底终录得环比下降。后期看，3月海外库存不断刷新高，海外供需愈发宽松，伦铅走势承压，沪伦比价不利于精炼铅出口，预计出口量延续环比回落。

铅蓄电池出口情况看，2024年1-2月铅蓄电池出口量为3880.01万只，同比上升27.14%。铅蓄电池主要出口国为印度、印度尼西亚、美国、新加坡、马来西亚及俄罗斯等。受春节假期因素影响，国内外市场均进行节前备库，1月铅蓄电池进出口量环比双双增长。2月份春节假期到来，国内铅蓄电池企业及终端产业市场进入放假状态，同时春节期间运输暂停，市场交易一度停滞，当月铅蓄电池进出口量均环比下滑。进入3月，海外按惯例需进行节后补库，国内假期因素解除企业生产及物流均恢复正常，预计铅蓄电池出口量将延续环比增势。

图表 22 铅蓄电池周度开工率情况

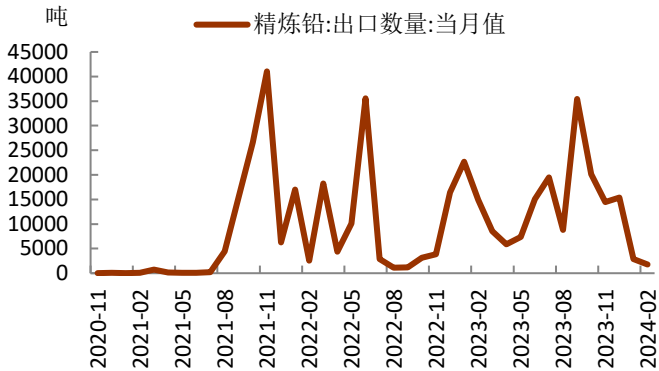


图表 23 铅蓄电池出口情况

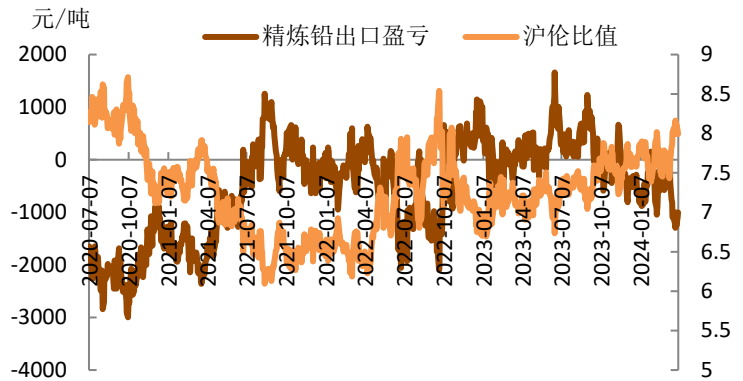


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 24 精炼铅出口情况



图表 25 精炼铅出口盈亏情况



数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

2.3.2 .2 终端消费有韧性

从终端需求来看,铅蓄电池细分市场占比结构中:汽车起动(起动电池)占比达44%、电动车动力(动力电池)占比27%、通信领域占比9%、电力(风力、太阳能发电)占比7%。汽车及电动自称车电池需求仍占据半壁江山。

汽车板块看,中汽协数据显示,2024年1-2月,汽车产销分别完成391.9万辆和402.6万辆,同比分别增长8.1%和11.1%。从前两个月的运行情况看,汽车产销保持平稳运行,其中新能源汽车和汽车出口保值良好态势。中长期看,受“汽车、家电等传统消费品以旧换新”政策提振,有助于进一步带动汽车等耐用消费品的购买。此外,近年汽车保有量呈现同比正增长,据公安部最新统计,2023年全国机动车保有量达4.35亿辆,其中汽车3.36亿辆,新能源汽车保有量达2041万辆。一般汽车起动型电池使用寿命约2.8年,受汽车高保有量托底,电池维护替换市场的需求也呈现逐年增加态势。

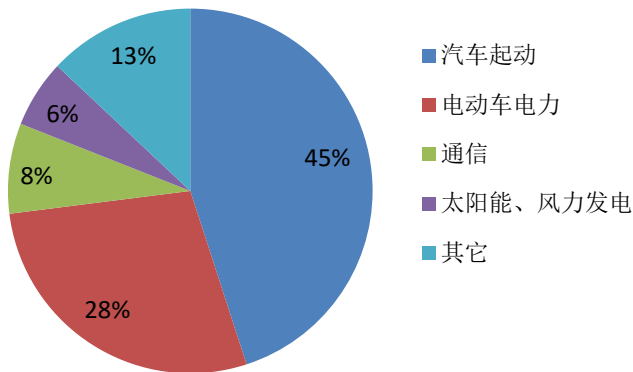
电动车板块看,随着2023年疫情放开,电动车行业呈现强劲的动力。具不完全统计,2023年电动车销量7500万辆顺利收官,其中电动两轮车5600万辆左右,电动三轮车1400万辆左右,低速四轮250万台左右。电动自行车销量同比略有下滑,二季度拖累较明显;电动三轮车销量有所增长,受益于休闲三轮车需求的持续增长;低速四轮车销量再度下滑,受当前政策及管理方面的制约。据中国自行车协会行业统计显示,2022年电动自行车社会保有量已经达到3.5亿辆,而电动自行车动力电池使用寿命在1.5-3年,电池更换需求呈现逐年增加态势。

通信板块看,蓄电池是保障通信设备不间断供电的核心设备。随着5G网络建设的不断发展,稳步带动铅酸蓄电池需求的增加。

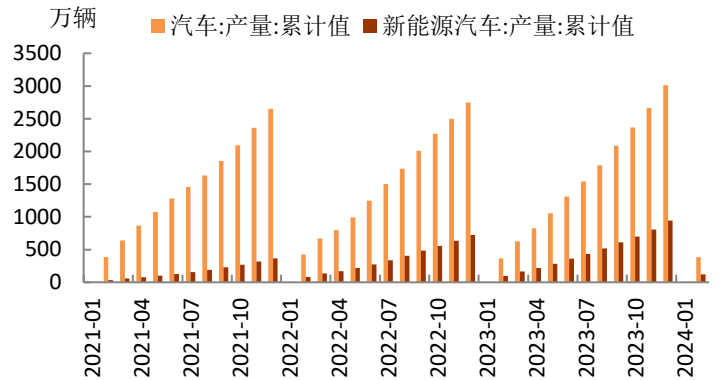
整体来看,铅传统需求保持相对稳定,其中汽车及电动车电池更换需求托底铅蓄电池消费,整车配套电池的需求保持正增长,且5G基地的快速建设,将继续为铅蓄电池需求带来一定增量。不过,2023年锂价大幅回落,铅蓄电池性价比优势回落,锂电替代增加预期下将不

利于铅消费。

图表 26 铅酸蓄电池终端消费占比

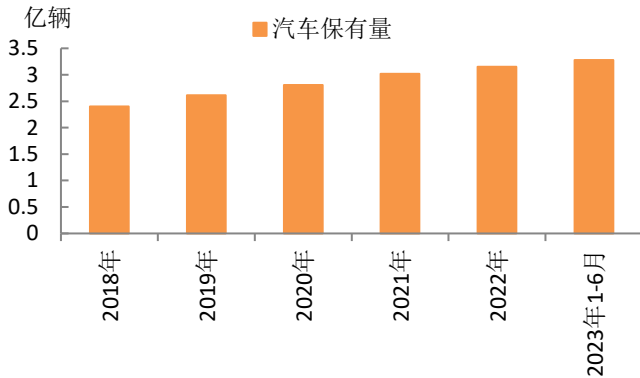


图表 27 汽车产量情况

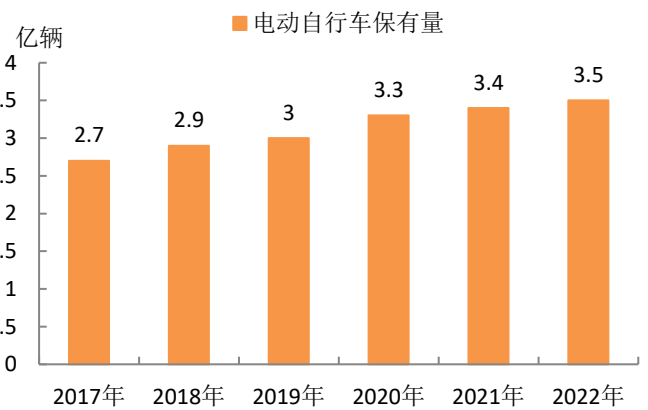


数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 28 汽车保有量

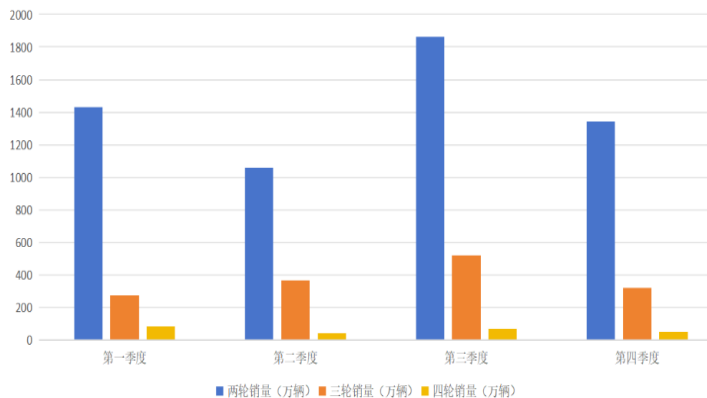


图表 29 电动自行车保有量

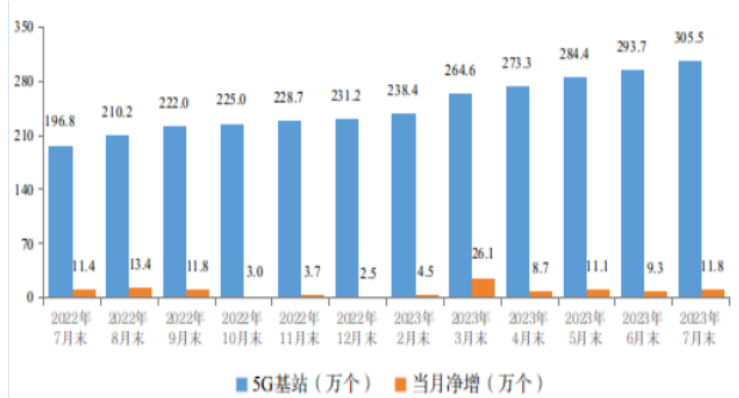


数据来源: iFinD, 公安部, 自行车协会, 铜冠金源期货

图表 30 电动车产量情况



图表 31 5G 基站建设情况



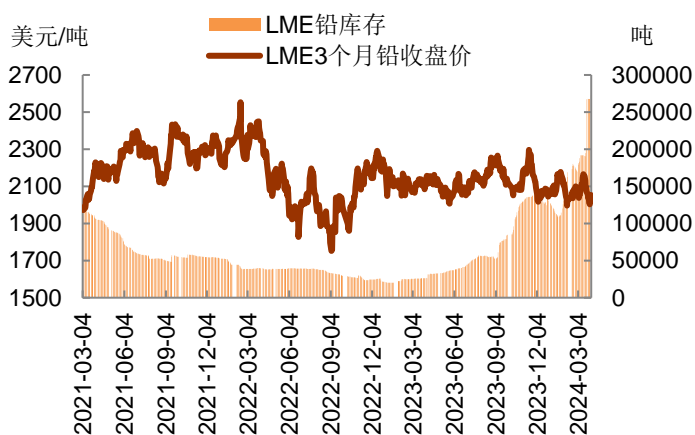
数据来源: iFinD, 智研咨询, 伊维经济研究院, 铜冠金源期货

2.4 海外库存延续大增，国内去库

3月LME库存延续大幅增加，创2013年3月以来新高，海外消费不佳，叠加花旗大幅交仓，库存增势明显，截止至3月28日，库存为267850吨，月度增加96825吨。LME0-3现货贴水快速扩大，由月初的贴水8.5美元/吨走扩至月底的贴水31.08美元/吨。目前看，海外仍有交仓预期，高库存高贴水的背景下，伦铅上方依旧承压。

3月国内社会库存先增后减，上半月延续季节性累库，月中库存高位达6.87万吨，下旬随着大型原生铅炼厂检修及下游逢低采购尚可，库存高位回落，截止至3月29日，库存为5.62万吨，月度减少0.34万吨。后期看，4月原生铅炼厂检修计划较多，但再生铅炼厂产量稳中有增，下游进入消费淡季，库存仍有再度转增的可能。

图表 32 LME 铅再度走高



图表 33 社会库存去化



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

宏观面看，美国经济较稳定，降通胀道路曲折，降息紧迫性不强，6月美联储首次降息节点预期仍有摇摆。国内政策基调中性偏多，经济景气度回升。

供应端看，国内矿山生产处于恢复期，海外部分矿山生产有扰动，加剧铅矿供应紧张，成本支撑增强。受原料紧张影响，湖南、河南大型原生铅炼厂检修减产增多，叠加铅锭新旧国标过渡期，市场担忧4月合约交割问题，然目前交易所仓单较高且可交割厂库库存较同期水平相当，交割担忧降温。再生铅炼厂利润修复，供应稳中有增，可弥补原生铅炼厂检修的减量。

需求端看，海外消费未有显著改善，LME库存再创新高。国内铅蓄电池消费进入传统淡季，电动自行车及汽车蓄电池订单下滑，企业开工率仍有回落预期。终端板块分化，汽车配套电池需求仍有期待，储能电池有小幅增长预期。

整体来看，担忧情绪释放后铅价回归基本面，供需仍显宽松，缺乏持续上冲动力，下方

空间受成本端支撑约束。预计 4 月铅价宽幅震荡走势，区间小幅上移至 16000-17000 元/吨。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。