

2024年5月7日



## 供应端受限

## 铅价重心上移

### 核心观点及策略

- 宏观面看，美国经济及就业数据走弱，市场重新加码美联储降息预期，美元承压回落，国内政策积极，市场风险偏好抬升。
- 供应端看，海外矿山预期内复产，国内矿山逐步恢复，全年矿端新增量级有限，紧缺的格局难扭转。原生铅炼厂受原料紧张限制呈现低开工，全年产量增速或仅 5%。反向开票新政实施，废料回收商观望，叠加需求淡季报废量减少及出口流失，废旧电瓶价格易涨难跌，再生铅炼厂成本抬升且产量有收紧预期。
- 需求端看，铅蓄电池消费延续分化，汽车启动电池消费尚可，汽车产销向好及出口订单增加支撑消费韧性；电动自行车电池处于传统淡季，表现不佳；5G 储能电池需求维持小幅增加。
- 整体来看，宏观氛围偏好，原料铅矿及废旧电瓶供不应求短期难以改善，供应端存收紧预期，需求淡季但有韧性，季节性累库低于预期，基本面有支撑，预计 5 月铅价维持高位波动，主要运行区间 16600-18300 元/吨。
- 策略建议：区间操作
- 风险因素：宏观情绪转向，供应超预期增加

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，铅矿供应季节性恢复.....	4
2.1.2 内外铅矿加工费弱势，海外矿进口补充.....	5
2.2 精炼铅供应情况 .....	6
2.2.1 海外炼厂复产，供应边际改善.....	6
2.2.2 原生铅炼厂检修复产并存，供应温和增加.....	7
2.2.3 反向开盘抬升废旧电瓶价格，再生铅成本不断上抬.....	8
2.3 精炼铅需求情况.....	9
2.3.1 全球精炼铅需求情况.....	9
2.3.2 进入消费淡季，铅蓄电池企业开工率有望回落.....	10
2.3.2.1 沪伦比价高位，精炼铅及电池出口均受拖累 .....	11
2.3.2.2 终端消费有韧性 .....	12
2.4 海外库存维持高位，国内库存先增后减.....	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 废电池价格高位波动 .....	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 库存维持高位 .....	14
图表 33 社会库存先增后减 .....	14

## 一、铅市行情回顾

4月沪铅主力期价整体呈现上涨的态势，一方面，宏观再通胀情绪较浓，有色贵金属集体走强，金融属性增强带动沪铅跟随上涨，另一方面，4月中下旬，安徽、贵州等地再生铅炼厂受原料废旧电瓶短缺影响部分减停产，叠加原生铅炼厂检修，呈现供应阶段性收紧，铅价强势突破刷新年内新高至17560元/吨，随后伴随着下游铅蓄电池的减产，期价回落装为高位震荡，截止至月底，期价收至17350元/吨，月度涨幅达3.18%。

伦铅呈现底部反弹走势，期价突破宽幅震荡区间上沿后，期价延续涨势，截止至月底，期价收至2214美元/吨，月度涨幅7.84%。

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，铅矿供应季节性恢复

ILZSG数据显示，2024年2月全球铅矿产量32.02万吨，环比减少13.4%。1-2月累计产量69万吨，累计同比增加4.5%。

近期海外矿山新增复产消息，5月3日波利顿Boliden降重启爱尔兰的Tara锌矿，计划在第四季度开始增产，并预计从2025年1月开始达到满产。国内矿山延续季节性回升，SMM：3月铅矿产量11.54万吨，环比增加55.7%，同比增加16.2%。1-3月累计产量30.31万吨，累计同比增加14.72%。对于4月，内蒙古、甘肃、西藏复产的矿山延续供应增量，且季节性减产矿山复产，也将带来增量，预计铅矿月度增量环比增加1.03万吨至12.57万吨。

后期来看，下半年随着海外及国内新增矿山产量逐步释放，铅矿供应紧张的情况有望边

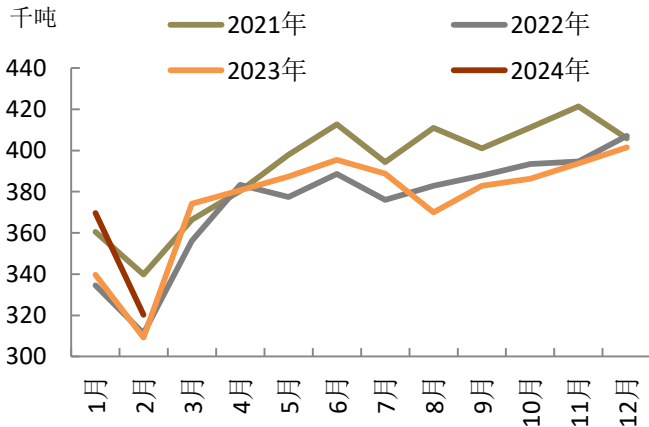
际改善，但难扭转短缺的格局。

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

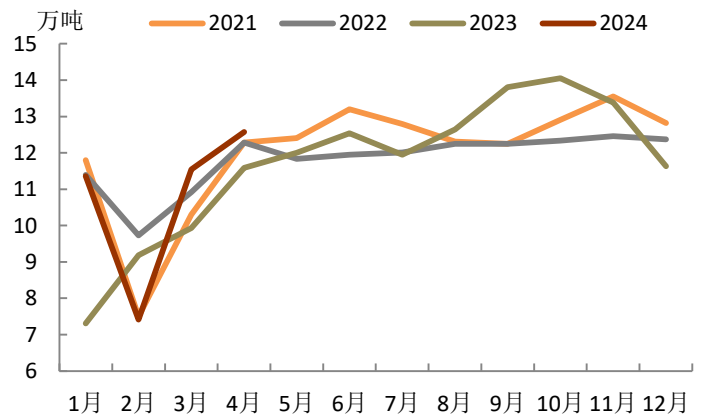
数据来源：公开资料，铜冠金源期货

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



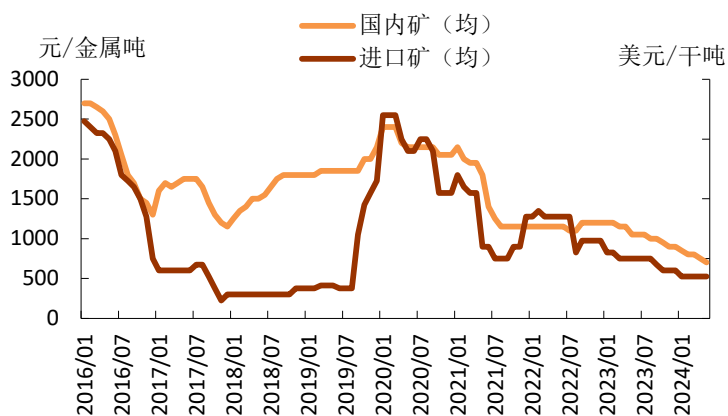
### 2.1.2 内外铅矿加工费弱势，海外矿进口补充

海外铅矿新增量尚未释放，原有矿山扰动较多，国内北方矿山有所恢复，但仍难覆盖冶炼厂需求，内外铅矿延续紧张态势。SMM：5月内外铅矿月度TC分别为700元/金属吨和50美元/干吨，均值分别环比降50元/金属吨和持平。此外，高银铅精矿市场已出现零加工费，甚至负加工费的情况。原料紧张的格局短期难以扭转，加工费仍易跌难涨。

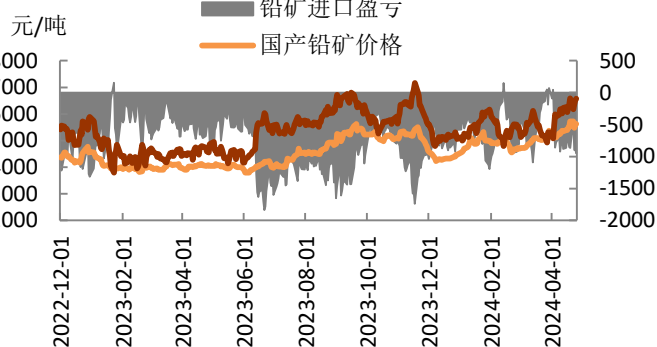
受国内铅矿恢复速度远不及炼厂需求速度，除了铅矿长单外，仍需进口散单补充原料。海关数据显示，2024年3月份铅精矿进口量为7.2万吨，同比增加17.99%，环比减少0.75%。1-3月铅精矿累计进口量为22.7万吨，同比减少22.47%。海外铅矿供应有限，叠加当前汇率也不利于进口，铅矿进口量环比回落。受益于贵金属价格涨势迅猛，高富含及银精矿较受炼厂青

3月银精矿进口量为12.99万吨，同比降1.94%，1-3月累计进口量41.93万吨，累计同比增长4%。尽管有进口铅矿及银精矿补充，但不改原料供需缺口，今年以来原生铅炼厂受原料短缺减产或逐步常态化，企业开工率或维持在同期偏低位。

图表5 内外铅矿加工费情况

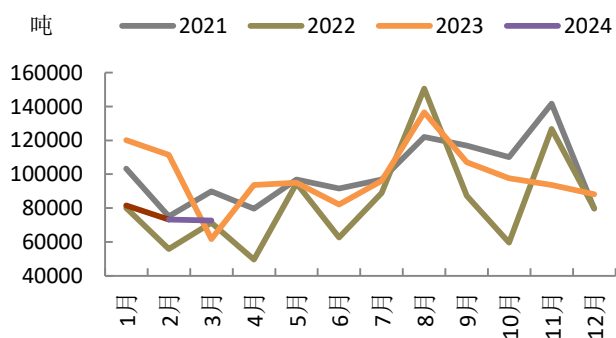


图表6 铅矿进口盈亏情况

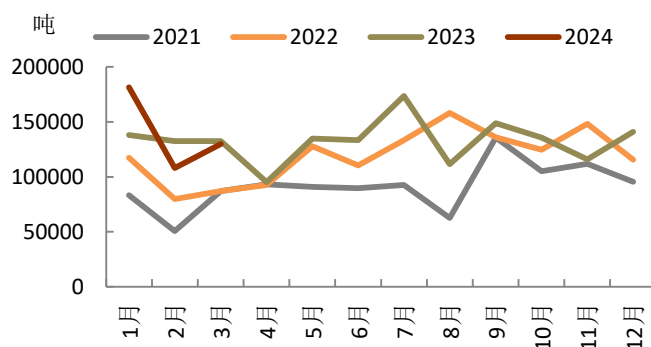


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

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

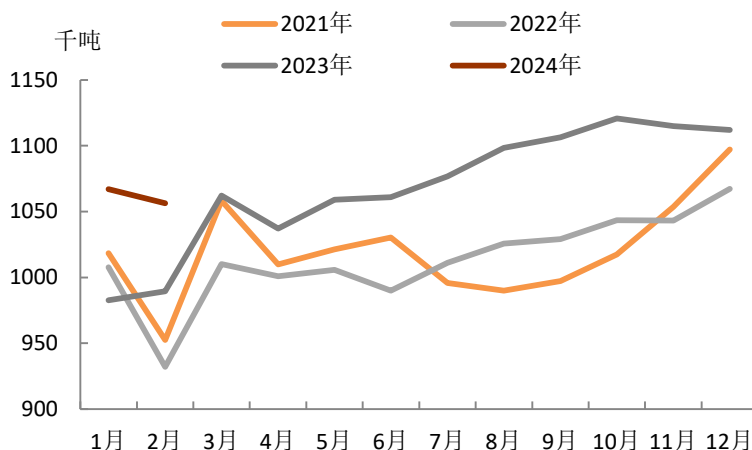
## 2.2 精炼铅供应情况

### 2.2.1 海外炼厂复产，供应边际改善

ILZSG数据显示，2024年2月全球精炼铅产量105.64万吨，环比减少1%。1-2月累计产量212.3万吨，累计同比增加1.72%。其中，中国产量累计同比增加4.97%，海外产量累计同比减少2.94%。后期，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。

此外，ILZSG最新预计2024年全球精炼铅供应量将增长1.4%达到1346万吨，不及此前预期的供应增速2.3%。

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

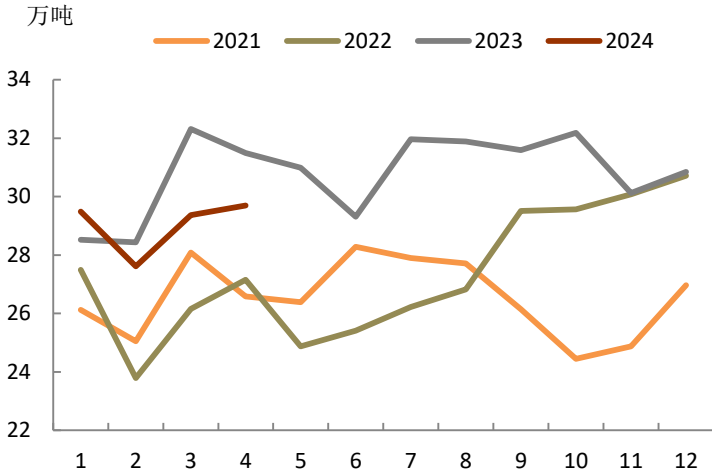
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

### 2.2.2 原生铅炼厂检修复产并存, 供应温和增加

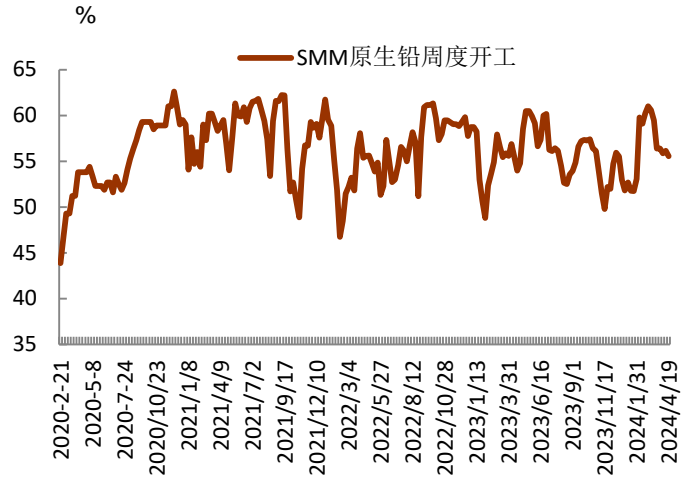
SMM: 3月电解铅产量为29.37万吨, 环比上升6.38%, 同比下滑9.13%。1-3月累计量同比下滑3.3%。2024年涉及调研企业总产能为600.63万吨。春节假期影响缓解, 工作日增加, 多数铅冶炼企业产量顺势提产, 同时湖南、云南、河南、广东等地区铅冶炼企业纷纷结束检修, 给予3月电解铅产量较大的增幅。减量方面, 湖南、辽宁等地区部分冶炼企业新增检修计划, 部分冶炼企业因铅精矿供应不足, 实际生产不及计划量, 但月度产量总体环比增加。

展望4月, 企业检修与恢复并存。检修集中在河南, 且为大型冶炼企业, 其粗铅系统检修时间在15-40天不等, 电解铅产线则影响有限。增量方面, 受湖南地区冶炼企业集中恢复, 将带来超万吨的增量。总体看, 预计4月电解铅产量仅小幅上升, 至29.7万吨。5月中下旬, 前期检修企业陆续复产, 预计产量环比增加。

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 反向开盘抬升废旧电瓶价格, 再生铅成本不断上抬

4 月处于铅酸蓄电池的消费淡季, 电瓶报废量下滑, 叠加铅蓄电池出口导致废料流失, 废旧电瓶供需进一步趋紧, 上旬部分回收商出现囤货现象, 废旧电瓶价格重心不断上移。但伴随着月下旬, 安徽、广西等地部分再生铅炼厂额外减产及铅价高位回落, 部分废电瓶回收商抛货, 废旧电瓶价格高位调整, 截止至月底价格报收 9950 元/吨, 月度上涨 275 元/吨。

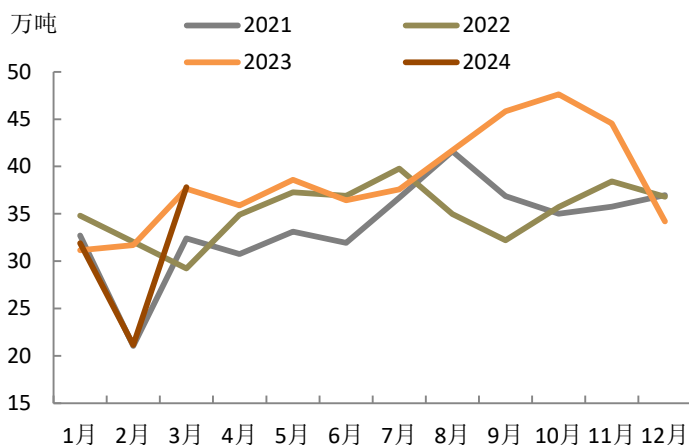
国家税务局要求 4 月底前再生资源回收企业“反向开票”, 以解决源头发票缺失给再生资源行业发展带来的不利因素。由于新政刚落地, 具体实施细节尚不明朗, 废旧电瓶回收商多持观望态度以规避潜在风险, 废旧电瓶短期供不应求程度加剧, 5 月初价格再度抬升至 10085 元/吨, 后期价格仍易涨难跌, 再生铅企业成本延续上抬。

SMM: 3 月再生铅产量 37.81 万吨, 环比上升 78.94%, 同比上升 0.45%; 1-3 月再生铅累计产量 90.85 万吨, 累计同比下降 9.59%。3 月春节因素解除且工作日增加, 铅价回升但废旧电瓶价格未大幅跟涨, 再生铅企业利润修复后生产积极性回升, 月度产量环比增加。

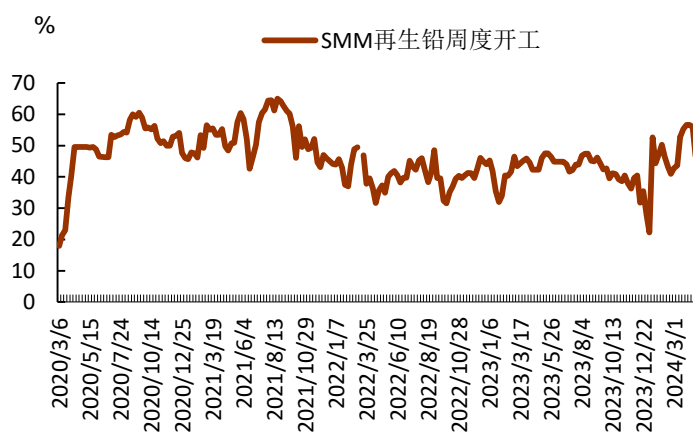


对于4月，原料废旧电瓶供应收紧，价格重心抬升，企业利润压缩及原料紧缺下，除了原有的部分4月下旬计划检修的炼厂外，4月18日附近，安徽、广西、贵州地区的部分再生铅厂也出现减产行为，减产幅度在10%-30%，企业周度开工降幅明显。不过，3月中下旬复产的大型企业爬产，贡献了4月的增量，总的来看，预计月度产量环比增加3万吨左右。展望5月，原料紧缺加剧预期下，再生铅炼厂仍有减产扰动，预计产量环比增速放缓。

图表 14 再生铅产量情况

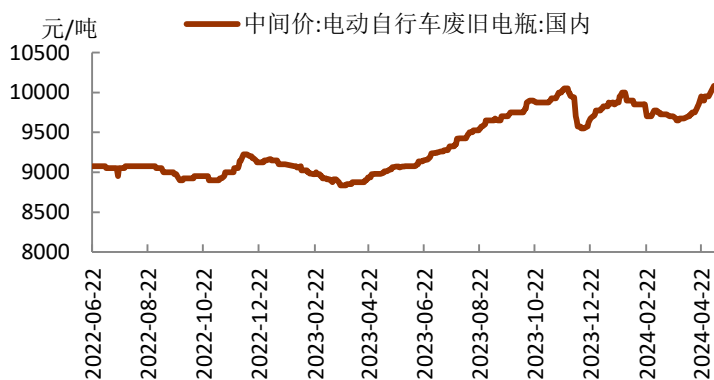


图表 15 再生铅企业开工率

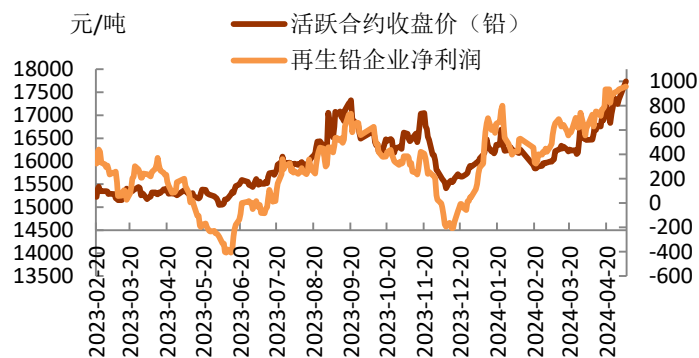


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 16 废电池价格高位波动



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

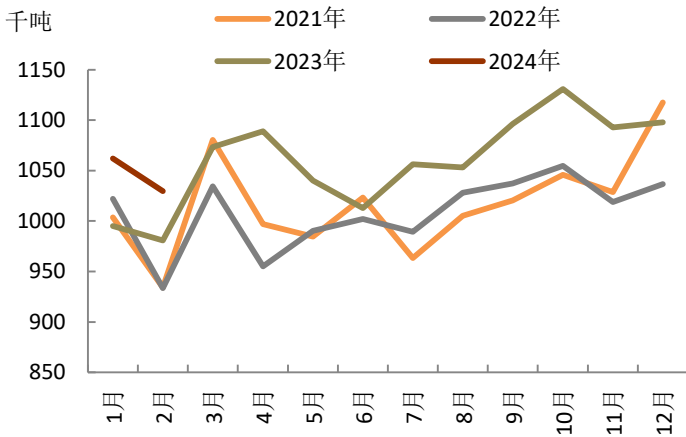
### 2.3.1 全球精炼铅需求情况

ILZSG 数据显示，2024 年 2 月精炼铅消费量为 102.96 万吨，环比减少 3.1%。1-2 月累计消费量 209.2 万吨，累计同比增加 0.97%。1-2 月全球精炼铅供应过剩 3.1 万吨，去年同期为过剩 1.5 万吨，过剩小幅走扩。全年来看，ILZSG 最新预计 2024 年全球精炼铅的需求量预

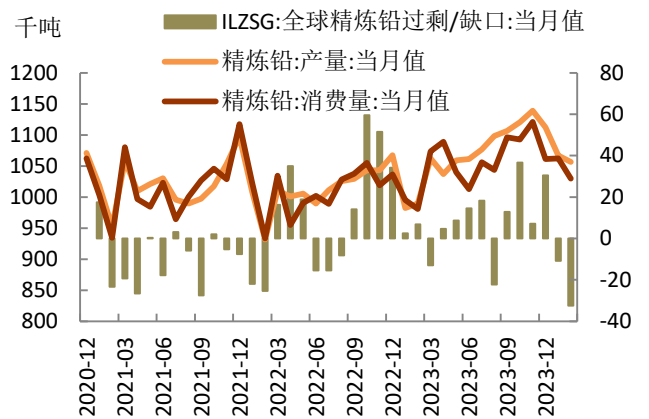
计将增长 1.9% 达到 1342 万吨（此前预期增速为 2.2%），其中中国的精炼铅将增长 1.6%（此前预计中国消费增速为 2.4%）。2024 年全球精炼铅市场过剩 4 万吨。

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 3 月美国汽车产量同比增加 1.19% 至 28.93 万辆。今年一季度以来，汽车销量逐步环比增长，得益于库存的充实、车队销售的稳健提升以及激励措施的大幅增加，刺激了零售市场的需求。但欧洲汽车消费较弱，3 月欧元区汽车销量同比降幅达 26%，未能延续年初以来的向好态势，指向制造业消费仍显偏弱。总的来看，欧美汽车消费呈现分化态势，对铅蓄电池需求未有显著抬升意愿，海外现货溢价亦维持高位回落走势。

图表 18 全球精炼铅月度需求情况

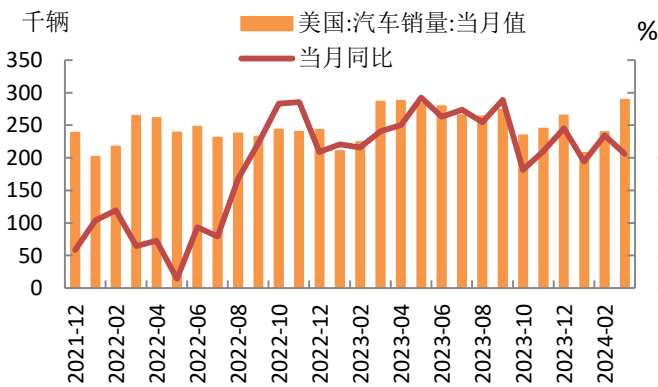


图表 19 全球精炼铅月度供需缺口情况

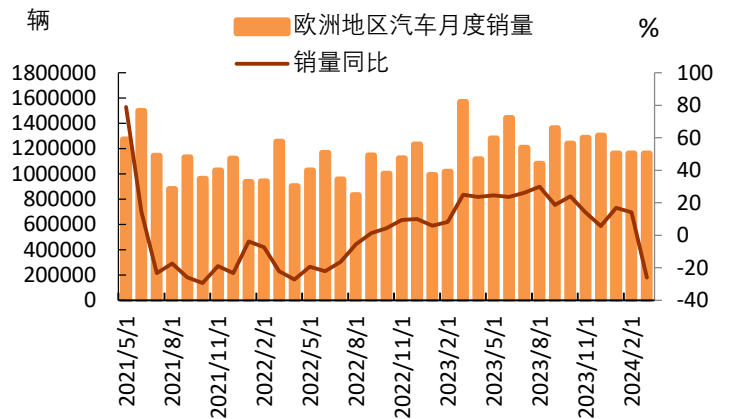


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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%。

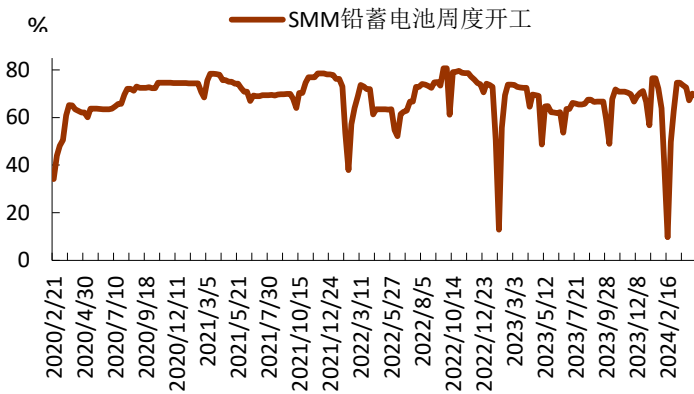
4月为下游铅蓄电池传统消费淡季，企业开工率呈现季节性回落的态势，截止至4月底，开工率为66.65%。4月原料铅价涨势迅猛，而终端电动自行车、汽车蓄电池市场处于淡季，产业价格传导不畅，电池企业出现被动减产及放假1-2天的情况，拖累企业开工、恰逢五一长假，中小大型企业订单差异化较大，多数企业计划放假1-5天不等，企业开工预计先跌后增，整体仍较维持淡季表现。

### 2.3.2.1 沪伦比价高位，精炼铅及电池出口均受拖累

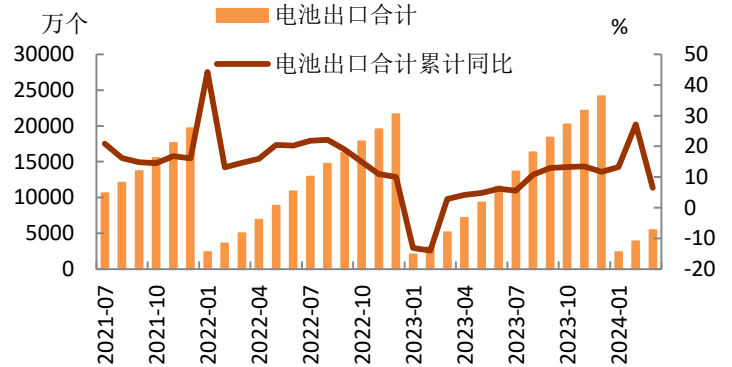
海关数据显示，2024年3月精炼铅出口量4310吨，环比增139.5%，同比减49.56%，1-3月累计出口9001.15吨，累计同比降92.8%。3月铅市场走势呈现内强外弱，沪伦比价上涨不利于精炼铅出口，单月出口量同比降幅较大。对于4月，国内受炼厂检修及资金推动影响，走势总体依旧强于伦铅，沪伦比价高位回落但维持在7.7附近，依旧不利于精炼铅出口，预计单月出口量同比维持较大降幅，环比或持平。

铅蓄电池出口情况看，2024年3月铅酸蓄电池合计出口1573.52万个，同比减少24%，1-3月累计出口量5453.63万个，累计同比增加6.5%。3月春节因素解除，海外惯性备货，电池企业出口订单好转。同时，铅市呈现内强外弱，不利于铅相关产品出口，单月出口同比降低较大。后期看，国内供应端扰动较多且资金青睐度提升，铅市场或维持内强外弱格局，国内原料高价抑制出口电池企业的海外竞争力，预计电池出口量环比同比均维持呈现下滑态势。

图表 22 铅蓄电池周度开工率情况

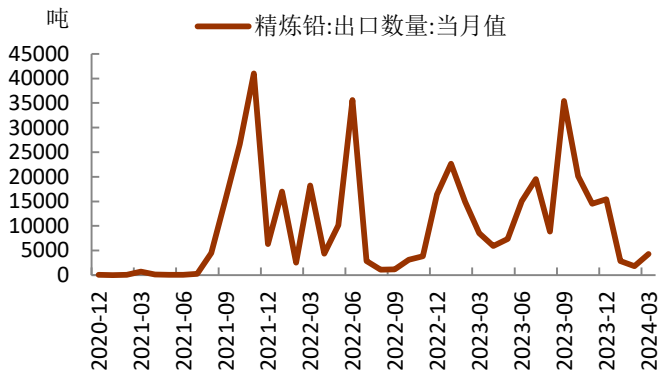


图表 23 铅蓄电池出口情况

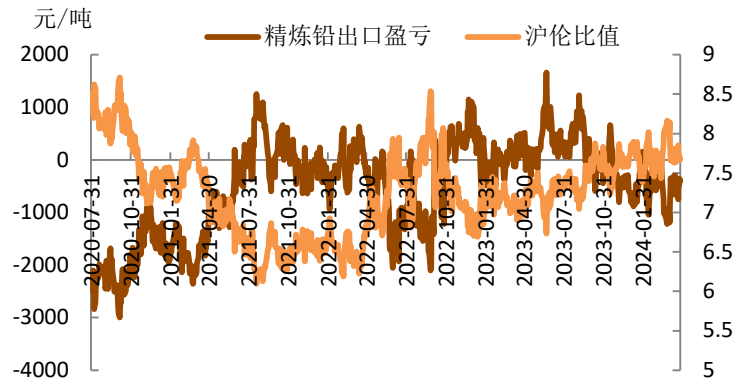


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

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 3 月汽车产销分别完成 268.7 万辆和 269.4 万辆, 环比分别增长 78.4%和 70.2%, 同比分别增长 4%和 9.9%。2024 年 1-3 月, 汽车产销分别完成 660.6 万辆和 672 万辆, 同比分别增长 6.4%和 10.6%。3 月汽车产销呈现较快增长, 乘用车和商用车均有良好表现; 新能源汽车延续快速增长势头, 整车出口依然保持较高水平。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。

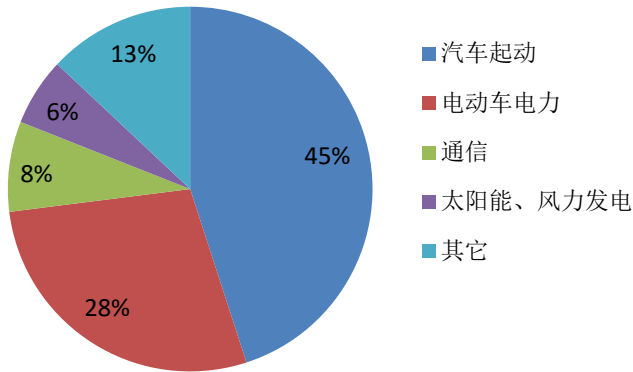
**电动车板块**看, 随着 2023 年疫情放开, 电动车行业呈现强劲的动力。具不完全统计, 2023 年电动车销量 7500 万辆顺利收官, 其中电动两轮车 5600 万辆左右, 电动三轮车 1400 万辆左右, 低速四轮 250 万台左右。电动自行车销量同比略有下滑, 二季度拖累较明显; 电动三轮车销量有所增长, 受益于休闲三轮车需求的持续增长; 低速四轮车销量再度下滑, 受当前政策及管理方面的制约。据中国自行车协会行业统计显示, 2022 年电动自行车社会保有量已经达到 3.5 亿辆, 而电动自行车动力电池使用寿命在 1.5-3 年, 电池更换需求呈现逐年增加态势。

**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。

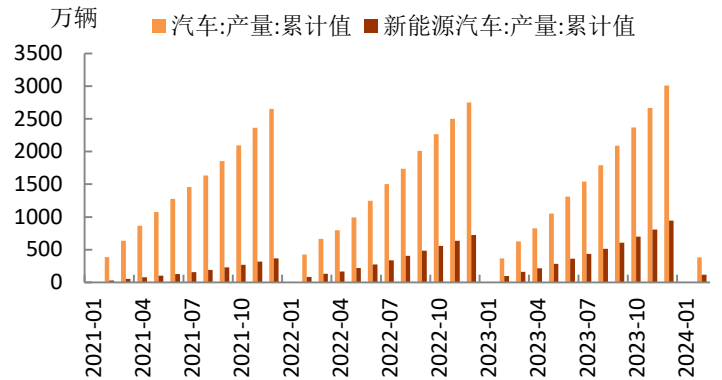
整体来看, 铅传统需求保持相对稳定, 其中汽车及电动车电池更换需求托底铅蓄电池消

费, 整车配套电池的需求保持正增长, 且 5G 基站快速建设, 将继续为铅蓄电池需求带来一定增量。不过, 当前锂价仍处于底部, 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

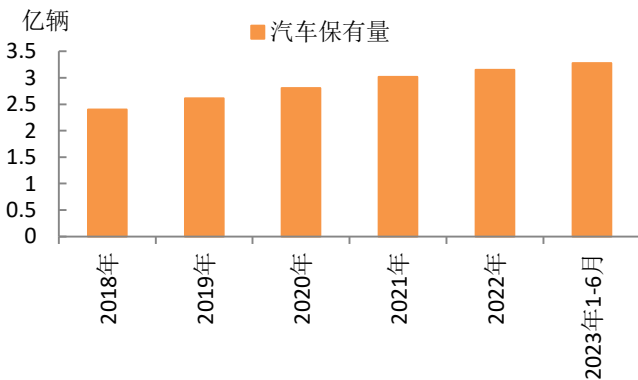


图表 27 汽车产量情况

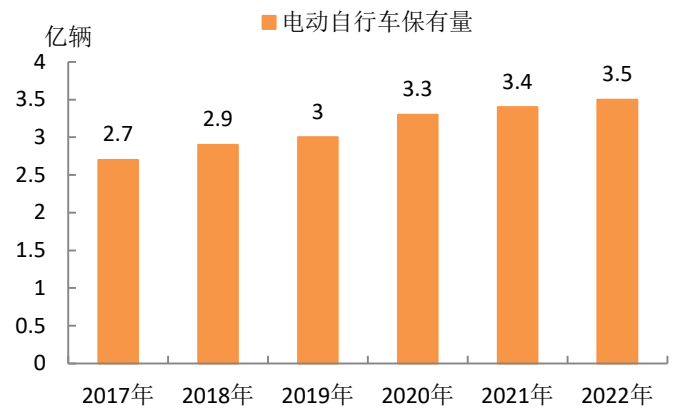


数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 28 汽车保有量

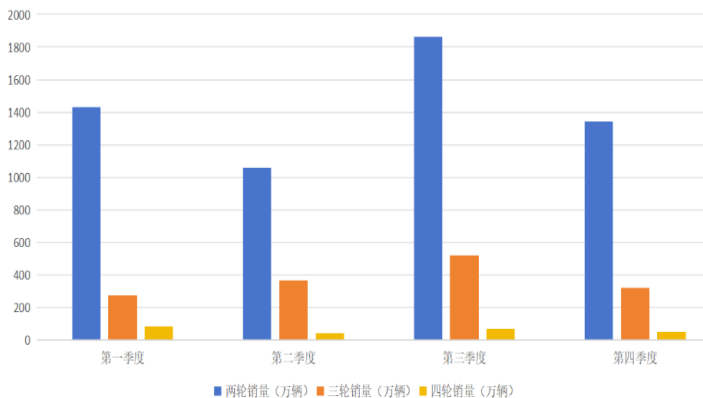


图表 29 电动自行车保有量

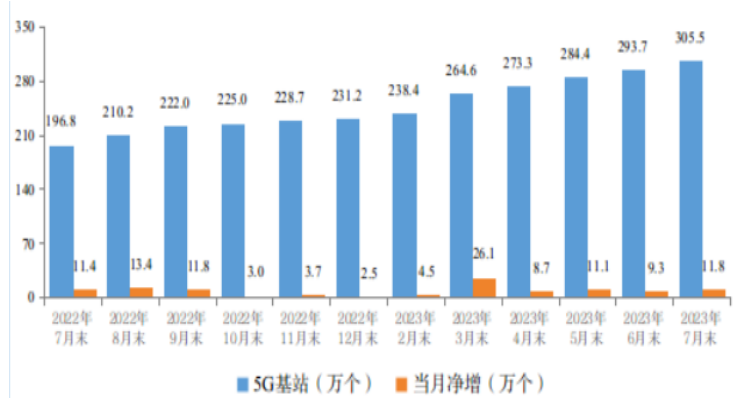


数据来源: iFinD, 公安部, 自行车协会, 铜冠金源期货

图表 30 电动车产量情况



图表 31 5G 基站建设情况



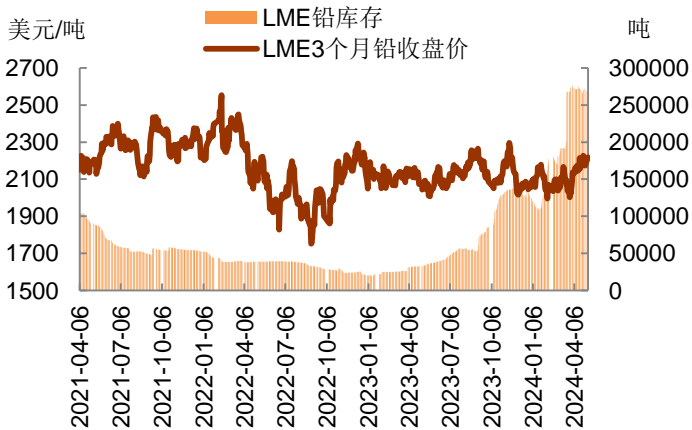
数据来源: iFinD, 智研咨询, 伊维经济研究院, 铜冠金源期货

## 2.4 海外库存维持高位，国内库存先增后减

4月LME库存高位小幅回落，截止至4月30日，库存为270225吨，月度减少3200吨。LME库存转跌，但绝对水平维持在2013年初以来的高位。LME0-3现货维持贴水，截止至月底贴水35美元/吨左右。短期海外大幅交仓预期暂不强，但高库存压力尚未缓解。

国内社会库存呈现先增后减，上旬受清明假期及期限价格较大持货交仓意愿较强的影响，库存增加，下旬，原生铅及再生铅炼厂检修，供应阶段收紧，叠加五一长假下游刚需备货，库存转跌，截止至4月29日，社会库存达5.31万吨，月度减少0.31万吨。后期看，五一下游部分电池企业放假，叠加期限价差维持较高水平，持货商交仓意愿不减的背景下，节后库存有望转增。

图表 32 LME 库存维持高位



图表 33 社会库存先增后减



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

## 三、总结与后市展望

宏观面，美国经济及就业数据走弱，市场重新加码美联储降息预期，美元承压回落，国内政策积极，市场风险偏好抬升。

供应端看，海外矿山预期内复产，国内矿山逐步恢复，全年矿端新增量级有限，紧缺的格局难扭转。原生铅炼厂受原料紧张限制呈现低开工，全年产量增速或仅5%。反向开票新政实施，废料回收商观望，叠加需求淡季报废量减少及出口流失，废旧电瓶价格易涨难跌，再生铅炼厂成本抬升且产量有收紧预期。

需求端看，铅蓄电池消费延续分化，汽车启动电池消费尚可，汽车产销向好及出口订单增加支撑消费韧性；电动自行车电池处于传统淡季，表现不佳；5G储能电池需求维持小幅增加。

整体来看，宏观氛围偏好，原料铅矿及废旧电瓶供不应求短期难以改善，供应端存收紧预期，需求淡季但有韧性，季节性累库低于预期，基本面有支撑，预计5月铅价维持高位波

动，主要运行区间 16600-18300 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。