



2018 年 3 月 9 日

星期五

消费旺季将至

铜价下跌空间有限

联系人 李婷
电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

要点

- 国际宏观环境上，美联储主席鲍威尔在国会首秀上，对美国经济、通胀表示乐观，重申渐进加息路径，其“鹰派”言论推升美元指数对铜价略显利空。全球贸易保护战升温，经济增长或受此波及，短期市场的避险情绪上升也压制了铜价走势。
- 基本上，海外铜矿投资复苏，潜在供给干扰威胁下降。从需求端看，春节前后中国处于消费淡季，年初至今国内铜库存增幅明显，也成为阻碍铜价反弹的重要因素。但近期现货贴水改善，下游补货有所增加，随着国内生产旺季的到来需求增加，而废铜进口的大幅下降也会增加对精铜的需求，有利于铜价的企稳回升。
- 整体看来，我们认为铜价继续下跌空间有限，沪期铜在下 50000 元/吨一线会有支撑，铜价 3 月将呈宽幅震荡走势，主要运行区间在 50000-53500 元/吨之间。
- 风险提示：美元指数大幅反弹

目录

一、2018 年 2 月行情回顾.....	4
二、宏观经济分析	4
1、美国贸易战扰动市场，欧元区货币宽松仍将延续.....	4
2、经济将淡化增速，质量优先	5
三、基本面分析	6
1、海外铜矿投资复苏，潜在供给干扰威胁下降.....	6
2、国内铜原料进口积极，年初精炼铜产量将会下降.....	8
3、废铜进口量显著下降	10
4、库存快速增加	11
5、终端消费	12
四、行情展望	14

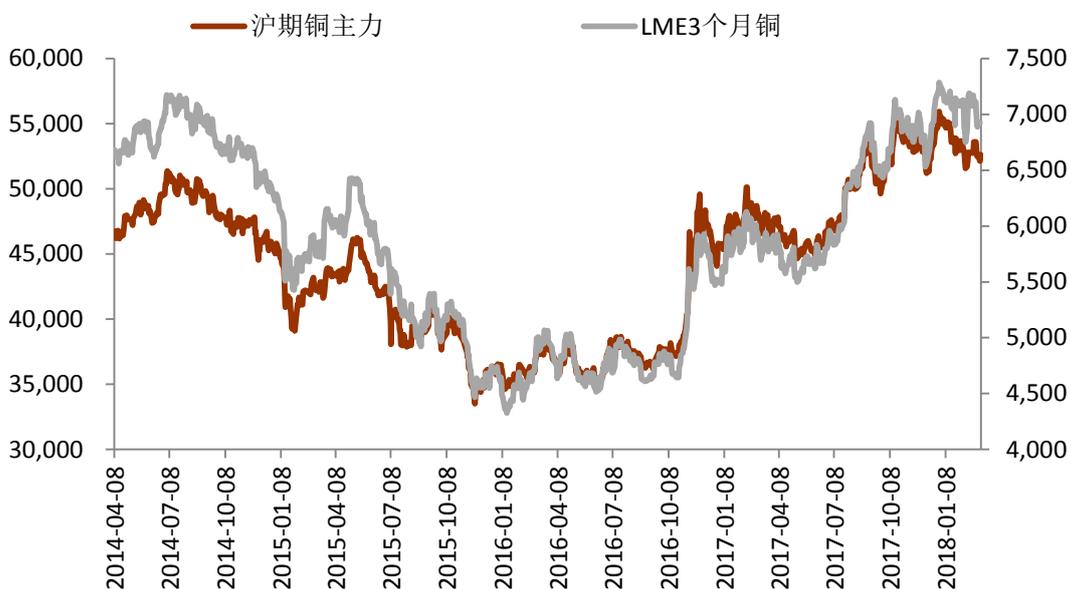
图表目录

图表 1 铜期货价格走势.....	4
图表 2 OECD 领先指标.....	6
图表 3 全球主要经济体 CPI 变化 (%)	6
图表 4 美国 PMI 增速变化 (%)	6
图表 5 中国官方和财新 PMI 增速变化 (%)	6
图表 6 2018 年全球铜矿新扩建情况 (千吨)	8
图表 7 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势.....	8
图表 8 ICSG 全球精炼铜消费变化 (千吨)	8
图表 9 中国铜精矿现货 TC 走势.....	9
图表 10 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化.....	9
图表 11 中国精炼铜产量变化.....	9
图表 12 中国精炼铜消费量变化.....	9
图表 13 中国精炼铜进口量及增速变化.....	10
图表 14 中国精炼铜出口量及增速变化.....	10
图表 15 中国废铜进口单月变化.....	11
图表 16 中国废铜进口累计变化.....	11
图表 17 三大交易所库存变化情况.....	11
图表 18 伦铜价格与伦敦分地区库存走势.....	11
图表 19 电力投资完成额变化.....	13
图表 20 房地产固定资产投资增速变化.....	13
图表 21 家电产品产量增速变化.....	13
图表 22 家用空调厂商库存变化.....	13
图表 23 汽车产销量变化.....	14
图表 24 新能源汽车产量及销量变化.....	14
图表 25 全球精炼铜供需缺口预测 (万吨)	14

一、2018 年 2 月行情回顾

2018 年 2 月，铜价维持震荡格局，整体呈 V 型走势。2 月初，全球股市暴跌使得市场避险情绪蔓延，再加上 LME 铜库存大幅增加的影响，铜价连续大幅下挫。LME3 月铜价一度跌破 6800 美元/吨的整数关口，沪期铜主力合约也跌至 50910 元/吨的低位。春节前后全球股市企稳反弹，带动铜价至年内低位附近反弹。2 月底，受美联储新主席鲍威尔偏鹰派言论的影响，美元指数止跌反弹再度打压大宗商品价格，伦铜跌回至 7000 美元下方。而特朗普对进口钢铝增收高关税和科恩辞职使得全球贸易战风险加大，大宗商品承压下行。节后国内生产旺季尚未到来，铜仍处于累积库存的阶段，对压制了铜价走势。

图表 1 铜期货价格走势



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

二、宏观经济分析

1、美国贸易战扰动市场，欧元区货币宽松仍将延续

美国四季度实际 GDP 年化季环比 2.5%，符合预期，但低于初值和前值，占经济活动主体的消费支出增速 3.8%，创 2014 年四季度以来最高，导致库存下降与进口激增，令 GDP 承压。美国 1 月核心 PCE 物价指数环比创 2017 年 1 月以来的最大单月升幅，此前 1 月核心 CPI 也有超预期表现，进一步验证了美国通胀抬头的迹象。

美国新税改计划获得国会两党通过，伴随未来两年内 1.5 万亿美元的减税方案，计划同时新增近 3000 亿美元的开支，以促进国内市场需求，减少贸易逆差。在税改基本落地之后，特朗普竞选承诺中的贸易保护政策马上出台。3 月 1 日特朗普宣布将对美国进口钢和铝分别

征收 25%和 10%关税，以保护美国钢铝产业。此举引起全球股市的动荡，预计全球各国将相继出台反制措施，对全球贸易造成一定的负面影响。

近期美元指数反弹，很大程度上是因为美联储新任主席超乎市场预期的“鹰派”言论令市场增加了美联储今年加息的预期。美联储新主席鲍威尔对经济和通胀看法更加乐观的，对当下金融系统的稳定性信心较高，市场对于今年加息四次的预期有所升温。考虑美经济基本面、通胀以及“税改+基建”财政扩张三大动能，判断美联储加息路径“三次看升”，是否会进行 4 次加息需要密切监测后续经济指标表现，重点监测通胀是否能如期到达目标值、美国经济是否存在隐含的过热风险以及美金融市场“再平衡”风险。就业数据以及薪酬是否上行也将影响市场对年内加息次数的预判。

欧元区四季度 GDP 同比强劲增长 2.7%，维持十年来最高增速。欧元区 2 月 CPI 初值同比增长 1.2%，仍低于欧洲央行目标。德国 2 月 CPI 水平基本维持在预期水平上下，法国通胀上升不及预期，欧元区目前仍没有加息以压制通胀的动力。最新的欧洲央行公布利率决议维持三大基准利率不变，符合市场预期，但在声明中调整了有关资产购买的措辞。欧央行每月 300 亿欧元的资产购买计划将持续至 2018 年 9 月底，如有必要将持续更长时间，直到通胀路径出现可持续的调整。自欧洲央行 1 月会议以来，市场预期一直相当稳定，目前市场普遍预计欧洲央行将在 2019 年二季度加息。

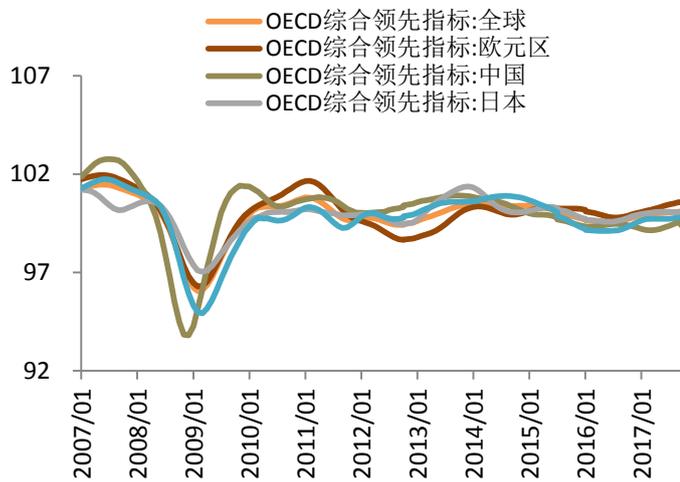
2、经济将淡化增速，质量优先

2 月全国制造业 PMI 为 50.3%，较 1 月大幅回落，前两月均值 50.8%，也较去年 12 月下月滑，指向制造业景气继续转弱。剔除春节因素后依然有所放缓，显示企业景气度下行。但中国 2 月财新制造业 PMI 微升至 51.6，至去年 8 月以来最高。固定投资方面，销售端的降温会逐步向房地产投资端传导，由于非标融资受限和 PPP 项目监管趋严，今年基建投资也将趋于下行，制造业投资或小幅回升但难以支撑固定资产投资。消费方面，2018 年乘用车需求开局稳健，春节黄金周全国零售餐饮销售同比增长 10.2%，增速有所下滑，预计前两个月社会消费品零售增速或与 12 月份持平。出口方面，在基数效应下，今年 2 月出口同比增速或上升至 26.7%，而价格因素将推动 2 月份进口维持在 25.1%的高位，贸易顺差则回落至 -95 亿美元。2 月 M2 同比增长 8.8%，新增人民币贷款 8393 亿元人民币，社会融资规模增量 1.17 万亿元人民币。在经历了 1 月份季节性高增后，2 月新增信贷量高位回落。2018 年金融去杠杆将继续向经济去杠杆过渡，社会融资总需求也将持续下降。

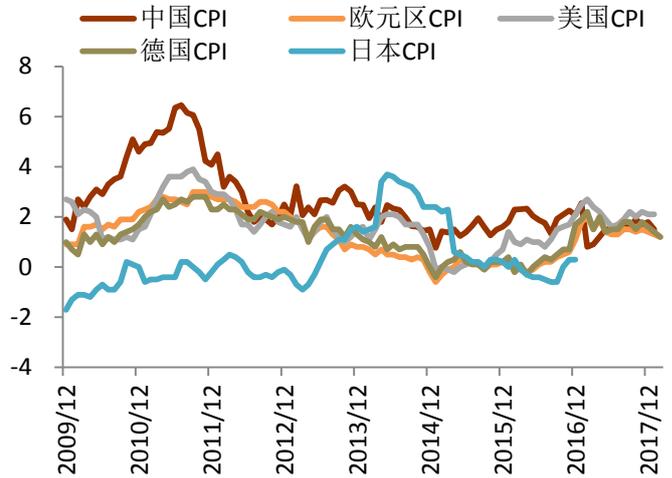
两会期间，国务院总理李克强作政府工作报告，提出了 2018 年经济社会发展的 9 项主要工作，其中将中国 2018 年 GDP 增速目标设定为 6.5%左右。相比去年 6.9%的实际增速，这一目标较为温和，而且去年报告中“在实际工作中争取更好结果”的表述今年没有出现，进一步表明官方无意追求高增速。CPI 涨幅目标 3%左右，2018 年预算赤字率为 2.6%，将提高个税起征点，稳妥推进房地产税立法。棚改货币化方面，今年将开工 580 万套棚改区住房改造，较 2017 年稳中有降。货币政策方面，强调“松紧适度”，不再设定 M2 和社融的目标增

速，仅提到保持规模合理增长。这意味着，央行实施货币政策调控加快从数量型工具向价格型工具转变，预计今年货币政策会更灵活。政策层面依然将继续强调防范金融风险、扶贫和污染治理三大攻坚战，这也将是今年的施政重点。

图表 2 OECD 领先指标

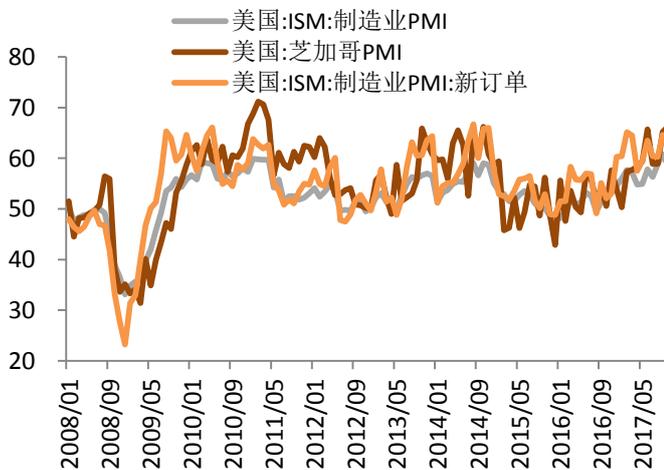


图表 3 全球主要经济体 CPI 变化 (%)

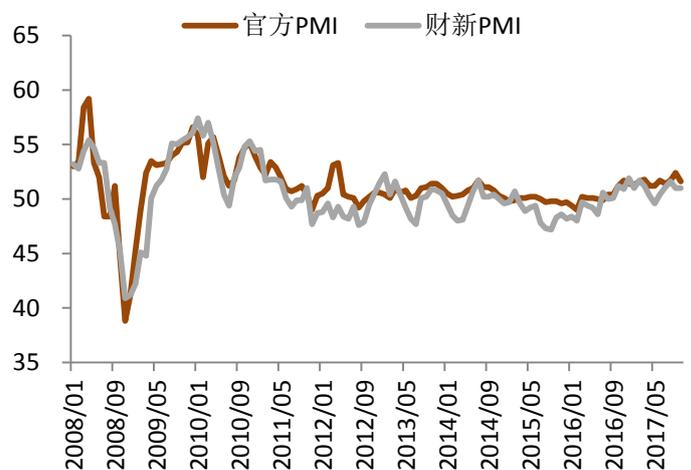


资料来源：Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 4 美国 PMI 增速变化 (%)



图表 5 中国官方和财新 PMI 增速变化 (%)



资料来源：Wind, 铜冠金源期货,

三、基本面分析

1、海外铜矿投资复苏，潜在供给干扰威胁下降

随着铜价上涨，各大矿企盈利水平明显改善，目前已经开始加大资本开支，这将有助于缓解铜矿远期的供需缺口。智利金属产商 Antofagasta 公司旗下 Los Pelambres 矿耗资 11

亿美元的扩产计划环评已经获得当地环境监管机构的批准。未来将新建一座海水淡化厂和一座选矿厂，帮助该矿将铜产量增加 6 万吨/年。该计划是该矿的基础设施升级三期工程，其目的在于寻求发展铜矿产出在每年 400,000 吨左右的水平。Grupo Mexico 将斥资 4.13 亿美元扩张 Buenavista 铜锌矿，将其铜锌产量扩大一倍。必和必拓将大举扩张铜市场，提高铜产量，拟斥资 25 亿美元延长智利 Spence 铜矿的生命周期，并正在智利、秘鲁和厄瓜多尔探索新的铜矿。海外铜矿投资复苏，潜在供给干扰威胁下降，全球铜矿供给将稳步修复。

紫金矿业集团公告宣布，其刚果（金）Kamoa-Kakula（卡莫阿-卡库拉）铜矿项目资源量再一次刷新纪录，铜资源量整体从收购时的 2400 万吨增加到 4249 万吨，平均品位为 2.56%，增长近一倍，该项目进入全球第四大铜矿之列，并且是世界上最大的高品位、未开发铜矿。紫金矿业阴极铜产能将提高到 40 万吨/年。

全球矿业巨头嘉能可公布 2017 年全年业绩显示，受大宗商品价格上涨等因素影响，该公司 2017 年经调整后的利润高达 147.6 亿美元，同比增长 44%。嘉能可的铜交易量较 2016 年同期增长约 14%，而其开采的铜产量略有下降。但这可能会在 2018 年发生改变，因为一些矿山会重新上线。

秘鲁正在逐步上调其对于矿业的投资与生产的计划。新能源与矿业部长 Angela Grossheim 表示面对国家的政局动荡，秘鲁矿业依旧有很强的适应能力。Grossheim 与他的团队在未来 10 年内预计提高 14% 至 580 亿美元用于秘鲁的矿业项目。在未来四年内，会有 30% 的资金将率先用于矿业投资。Grossheim 计划到 2021 年成功提高 30% 的铜矿产量至 300 万吨。整体上，秘鲁的计划和此前变化不大，未来供应平均增量大约 10 万吨/年，比较有限。

世界金属统计局 (WBMS) 公布的数据显示，2017 年 1-12 月全球铜市供应短缺 21.26 万吨，2016 年全年短缺 10.20 万吨。截至 2017 年 12 月底全球可报告铜库存增加，较 2016 年 12 月底增加 1,500 吨。2017 年全球矿山铜产量为 2,019 万吨，较 2016 年减少 1.3%。2017 年全球精炼铜产量为 2,350 万吨，较之前一年增加 0.9%，其中中国大幅增加 45.30 万吨，智利产量减少 18.30 万吨。2017 年全球铜消费量为 2,373 万吨，2016 年消费量为 2,341 万吨。2017 年中国表观铜消费量较 2016 年增加 28.1 万吨，至 1,192.3 万吨，占到全球消费总量的 50% 以上。

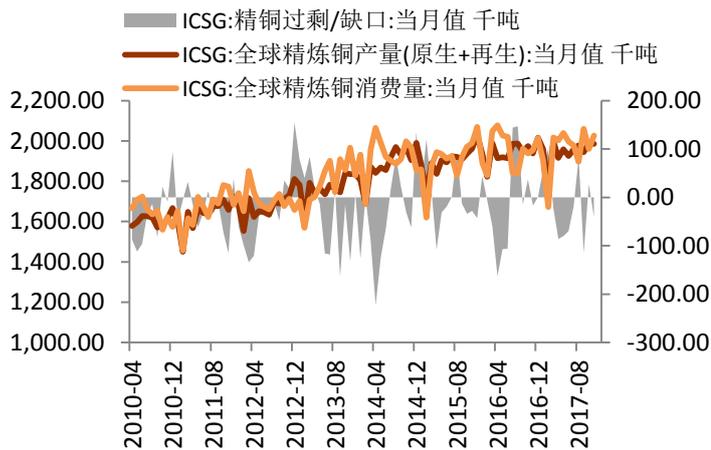
国际铜业研究组织 (ICSG) 在最新的月报中称，去年 11 月全球精炼铜市场供应短缺 4 万吨，10 月为过剩 2.7 万吨。去年前 11 个月，全球精炼铜市场供应短缺 19.6 万吨，上年同期为短缺 15.4 万吨。去年 11 月全球精炼铜产量为 199 万吨，消费量为 203 万吨。中国 11 月保税仓库铜库存为短缺 5 万吨，10 月为过剩 1.2 万吨。

图表 6 2018 年全球铜矿新扩建情况 (千吨)

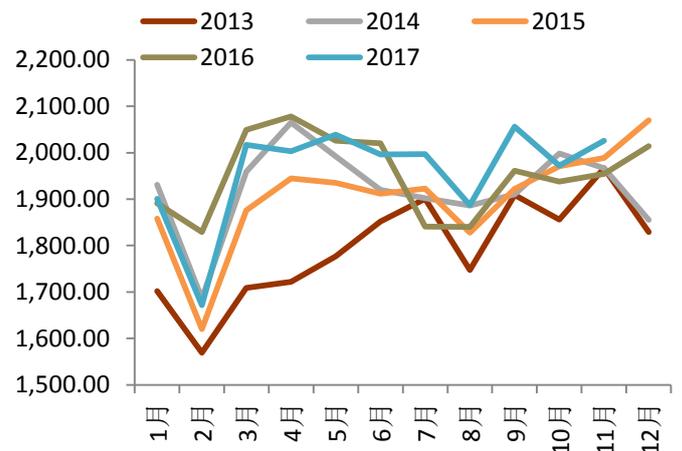


资料来源：SMM, Mymetal, 铜冠金源期货

图表 7 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势



图表 8 ICSG 全球精炼铜消费变化 (千吨)



资料来源：Bloomberg, WBMS, ICSG, 铜冠金源期货

2、国内铜原料进口积极，年初精炼铜产量将会下降

每年 11-12 月，贸易商为使用完年内的信用额度，以及资金紧缺带来的融资需求，使年底进口量增多，2017 年末，无论是未锻造铜及铜材还是铜矿砂及精矿，进口量均创年内新高。中国海关数据显示，1 月未锻造铜及铜材进口量为 44.3 万吨，同比增长 16.57%，环比下降 1.56%，在去年末进口大幅增加之后，年初未锻造铜及铜材进口下滑是正常现象。2 月未锻造铜及铜材进口量为 35.2 万吨，环比下滑 20%，主要受春节假期影响，但同比增加 3.53%，同时 1-2 月中国未锻造铜及铜材累计进口量为 79 万吨，增加 9.8%，进口均价为 4.89 万元，上涨 13.1%。

中国 1 月铜矿砂及精矿进口量同比上涨 24.94%至 162 万吨。1 月数据虽然环比下降，但

与往年同期相比，仍处于较高的水平。中国 2 月铜矿砂及精矿进口量为 145.2 万吨，环比减少 10.46%，但同比微增 1.24%。同时，1-2 月铜矿砂及其精矿累计进口量为 307.4 万吨，同比增加 14.6%，略高于同期未锻造铜及铜材同比 13.1% 的增速，显示国内仍积极进口铜精矿。

中国 1 月精炼铜进口同比增长 13%，至 314,525 吨。今年的进口量比起去年同期有大幅增长，主要原因是一月中旬以后进口盈利窗口打开，以及废铜进口减少，使市场对精铜进口的需求增多。2 月中上旬虽然进口盈利窗口打开，但是临近春节，下游拿货力度不够，加上物流运输受到限制，所以并未见大量进口铜入市。中国 1 月精炼铜出口量为 38,468 吨，同比增长 117.61%。去年基数小是今年出口同比大增的主要原因。

国内一二月份冶炼厂产量会下降，一方面由于冶炼厂在跨年以后会放缓生产节奏，另一方面部分中小型冶炼厂受到环保的影响比较明显。从检修情况来看，今年冶炼厂的检修情况少于去年，2 月份仅豫光金铅检修，检修期为 20 天，影响产量 5000 吨左右。

图表 9 中国铜精矿现货 TC 走势

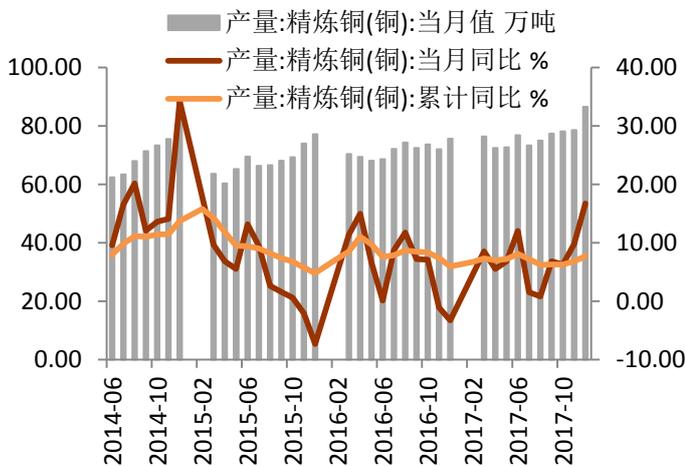


图表 10 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化

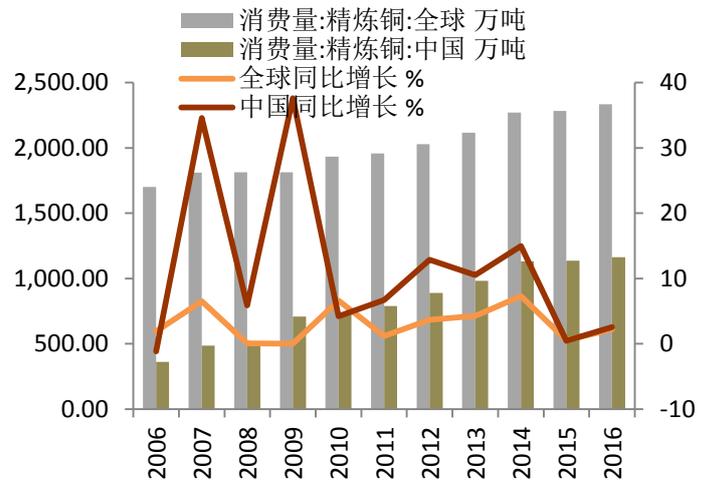


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 11 中国精炼铜产量变化



图表 12 中国精炼铜消费量变化

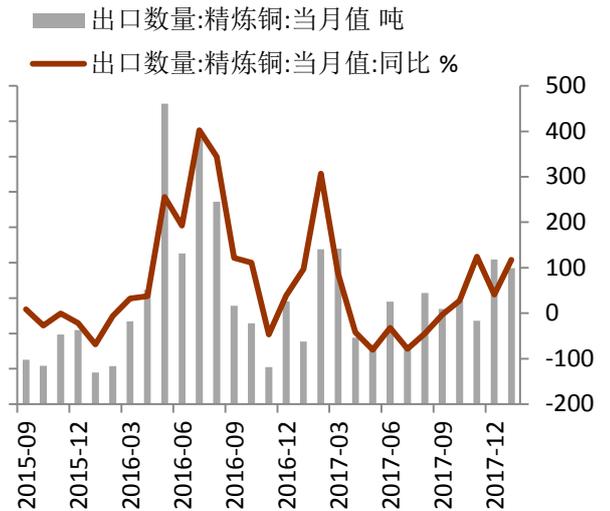


资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 13 中国精炼铜进口量及增速变化



图表 14 中国精炼铜出口量及增速变化



资料来源：Wind，铜冠金源期货

3、废铜进口量显著下降

废铜是过去一年精铜市场及铜价波动的一个重要变量。铜矿的成本曲线更为陡峭，远大于废铜，例如当终端消费趋好时，消费带动下精铜的涨价幅度高于废铜，精废价差迅速扩大，废铜会替代精铜消费。2017 年铜价大幅走强后精废铜价差走高，导致 2017 年废铜进口量大幅提升。

出于环保因素，于 2017 年 12 月 15 日起，政策只允许中国的终端用户进口废铜。2018 年 3 月起，废有色金属进口标准由原来的“其它夹杂物 2%”调整为“其它夹杂物 1%”。进口资质的管控在逐渐加强，到 2018 年底国家将禁止七类废杂铜进口。

2018 年 1 月废铜进口量仅为 19.9 万吨，环比同比均大幅下滑 20%以上。1 月进口大降一方面是由于新规的实施，另一方面每年 1-2 月份都是需求淡季，废铜进口都会出现季节性下降。

2018 年前 7 批环保批文总额度为 19.45 万吨，与 2017 年前七批公布的 277.65 万吨相比，同比减少 93%。全国废铜紧缺，废铜票点水涨船高至 11%以上。第七批中出现两家广东省拆解厂。预计广东地区的批文开始全面公布，批文数量将有望增加。

根据预测，2018 年废铜进口总量将减少 35-50 万吨的水平吨，但最终影响的进口量要考虑废铜市场税点及其企业通过海外布局等方式将七类转化为六类的进程和能力，另外国内废铜的增加以及粗铜进口的增量能在一定程度上弥补废铜进口量的下滑。

图表 15 中国废铜进口单月变化



图表 16 中国废铜进口累计变化



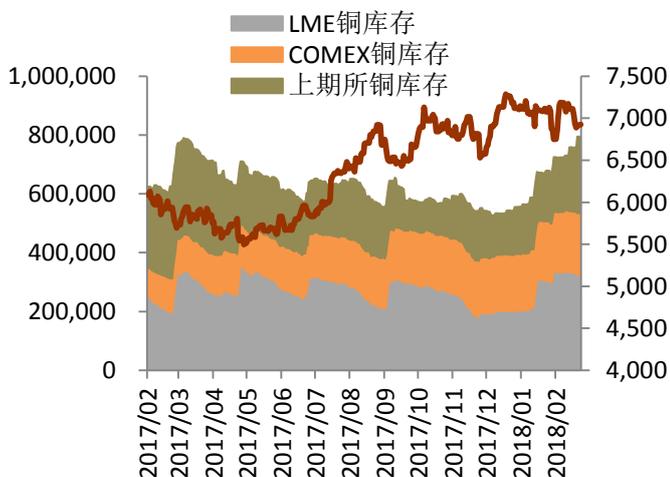
资料来源：Wind，铜冠金源期货

4、库存快速增加

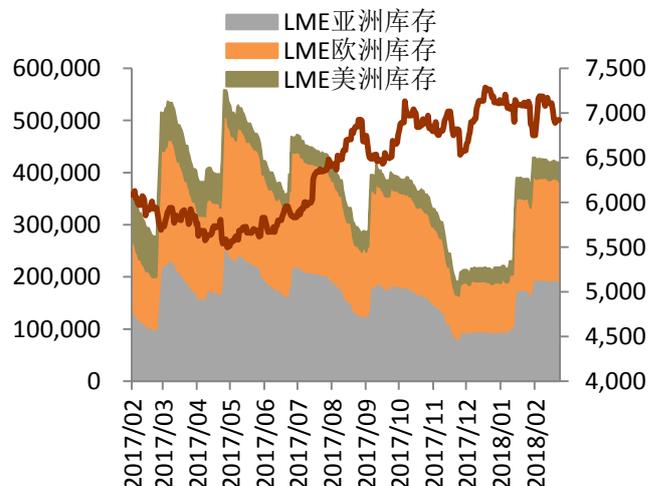
LME 铜库存自春节前 20 万吨左右暴增至 33 万吨，COMEX 铜库存一直维持着稳定增长趋势，目前已经增至 23 万吨一线。国内交易所库存与保税区库存在春节后也都出现了明显的增幅。上海期货交易所的铜库存从 2 月初的 16.4 万吨快速增加至 26 万的水平，三大交易所库存超 80 万吨，且绝对量同比超过去年，对价格形成利空。库存的增加主要受季节性因素影响，春节前后下游需求都很疲软。春节后国内消费尚未完全启动，上期所仍处于累积库存阶段。2 月精铜进口亏损减少，甚至有一些时间转为盈利，贸易商进口积极性增加，保税库流入境内市场的铜增加，导致上海保税区的库存少于去年同期的水平。

近期现货市场的活跃度有所增加，据调查，3 月份下游开工订单率向好，下游的补货仍可期待，只等盘面企稳。

图表 17 三大交易所库存变化情况



图表 18 伦铜价格与伦敦分地区库存走势



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

5、终端消费

从终端消费来看，在我国电力、房地产、家电及汽车这几个领域对铜的消费量最大。

电力行业需求会有所增加

2018 年中国国家电网计划电网投资 4989 亿元，较 2017 年计划投资 4657 亿元增长 7.1%，2017 年实际电网投资 4853.6 亿元，同比 2016 实际电网投资额下降 2.5%，历史数据显示，实际电网投资额多高于计划投资额。国家电网 2015、2016、2017 年实际投资应用于特高压领域较多，而特高压对铜需求推动力弱，在当前特高压建设高峰已过的前提下，2018 年的投资在配电网领域会有更多的分配，有利于铜的消费。我们认为，2018 年因国家乡村振兴战略，加上国网投资的跟进，电力电缆用铜需求会有所增加。

房地产增速将下滑

开年伊始全国楼市调控新政不断，“房住不炒”的大方向难撼。十余城借“吸引人才”微调对地产调控政策，以防止房价暴跌、财政骤减引发系统风险，符合因城施策的初衷。房价上，区域分化，难改调整大方向。1 月 70 个大中城市房价指数显示，一线房价跌回一年前，二三线同比继续放缓。1-2 月百城住宅土地供应和成交面积同比均大幅回落，主要受去年初供地高基数、融资压力增大、出让条件越发严苛、土地储备充裕、需求走弱等影响，部分热点城市频现流拍，土地溢价率亦回归理性。

1 月新房销售同比暴增、提振信心，但 2 月骤降、大泼冷水，而这一波动主要受春节错位的影响，季调后同比实则回落。部分三四线城市春节回乡置业成交大增，但影响或短暂，上涨过快且缺乏基本面支撑的城市或面临回调压力。我们预计全国地产销量同比增速在 2018 年仍将继续趋于下行。

去年中国地产下滑力度之所以好于市场预期，正是由于大力开展棚改货币化，今年棚改力度低于去年，地产又依旧处于下行通道，因而地产投资和新开工或维持偏弱运行，不利于对铜消费的带动。

家电行业生产旺季将至

产业在线披露数据显示：2018 年 1 月空调总产量 1243.00 万台，同比增长 24.97%，实现总销量 1315.27 万台，同比增长 32.60%，其中内销 696.95 万台，同比增长 52.86%，出口 618.32 万台，同比增长 15.37%，总库存 1023.82 万台，同比增长 11.41%。当月空调内销出货同比大幅增长，核心原因一方面仍在于各厂商开盘政策带动及销售旺季临近背景下经销商提货积极性较高，另一方面 17 及 18 年春节错期所致的销量低基数对当月增速也有一定助益；考虑到春节错期对出货端的影响将延续至二月份，因此 1-2 月累计销量增速或更具参考意义；总的来说，在需求表现较为平稳且当前渠道库存仍处于相对合理水平背景下，短期渠道补库存仍是行业出货的重要推动力，后续内销出货表现仍值得期待。

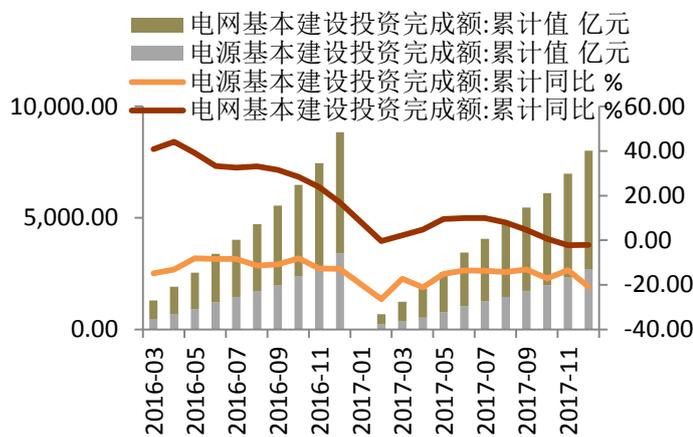
随着春节假期的结束以及气温回暖，下游企业开工率也将恢复。根据以往的经验数据可知，3 月、4 月是空调生产旺季，空调产量基本处于全年最高处，对铜的需求将会增加。

新能源汽车市场高速发展

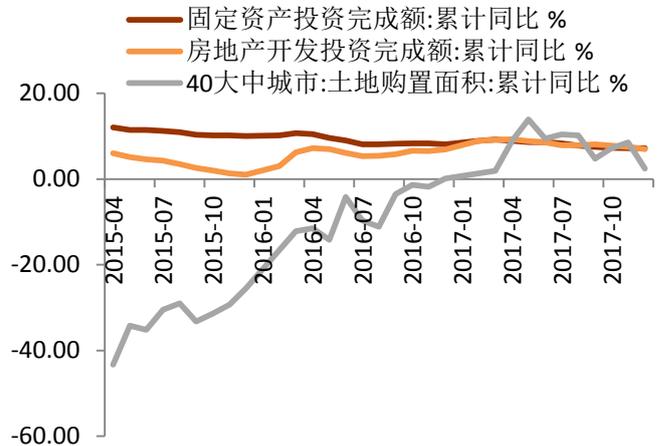
中汽协产销数据显示:2018 年 1 月,汽车生产 268.8 万辆,环比下降 12%,同比 13.6%,销售 280.9 万辆,环比下降 8%,同比增长 11.6%。其中,乘用车产销分别完成 233.1 万辆和 245.6 万辆,同比分别增长 12.5%和 10.7%。汽车产销同比出现较大幅度增长主要原因在于 2018 年春节前旺季时间较长以及低基数效应。2018 年 1 月,新能源汽车产销分别为 40569 辆和 38470 辆,同比分别增长 4.6 倍和 4.3 倍。前两年新能源汽车年初低开,年末高走的季节性特点并没有出现,主要还是因为 2018 年补贴政策没有发生变化。而 2016 年底冲量加上 2017 年初补贴退坡,导致 2017 年 1 月新能源汽车销量环比下滑超过 90%,所以 2018 年 1 月同比增幅较大。

2017 年底流传的新能源汽车补贴政策调整至今还没有推出,预计 2018 年第一季度,同比增幅可能都会较大。

图表 19 电力投资完成额变化

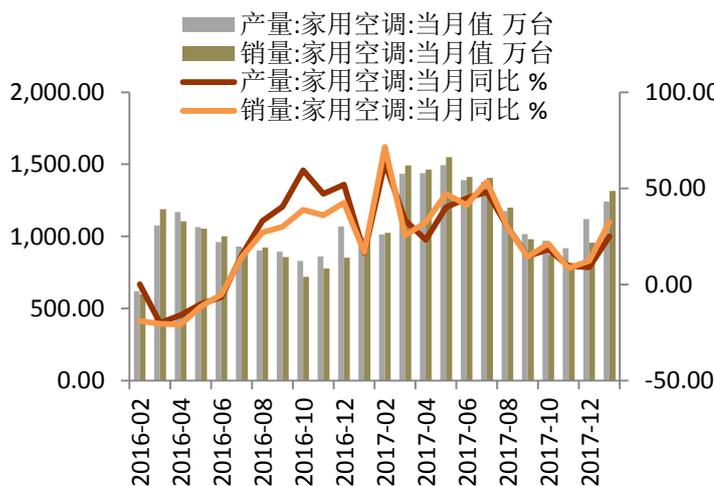


图表 20 房地产固定资产投资增速变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期

图表 21 家电产品产量增速变化

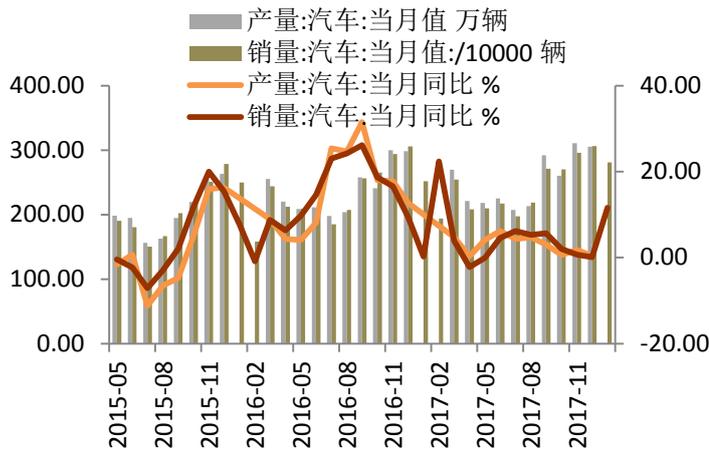


图表 22 家用空调厂商库存变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 23 汽车产销量变化



图表 24 新能源汽车产量及销量变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

四、行情展望

图表 25 全球精炼铜供需缺口预测 (万吨)

机构	2017	2018	2019
CRU	10.1	-4.4	-6
Wood Mackenzie	-6.9	1	5.8

资料来源: CRU, Wood Mackenzie, 铜冠金源期货

国际宏观环境上, 美联储主席鲍威尔在国会首秀上, 对美国经济、通胀表示乐观, 重申渐进加息路径, 其“鹰派”言论推升美元指数对铜价略显利空。全球贸易保护战升温, 经济增长或受此波及, 短期市场的避险情绪上升也压制了铜价走势。

基本上, 海外铜矿投资复苏, 潜在供给干扰威胁下降。从需求端看, 春节前后中国处于消费淡季, 年初至今国内铜库存增幅明显, 也成为阻碍铜价反弹的重要因素。但近期现货贴水改善, 下游补货有所增加, 随着国内生产旺季的到来需求增加, 而废铜进口的大幅下降也会增加对精铜的需求, 有利于铜价的企稳回升。

整体看来, 我们认为铜价继续下跌空间有限, 沪期铜在下 50000 元/吨一线会有支撑, 铜价 3 月将呈宽幅震荡走势, 主要运行区间在 50000-53500 元/吨之间。

风险提示: 美元指数大幅反弹

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

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688



深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
湾世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号大
连国际金融中 A 座大连期货大厦
2506B 室
电话：0411-84803386

铜陵营业部

铜陵市义安大道 1287 号财富广场
A2506 室
电话：0562-5819717

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。