

2020年10月14日 星期三

多空因素共存

锌价延续宽幅震荡



联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

●宏观面来看，进去10月份，美国大选进入关键期，且英国硬脱欧风险增加，市场情绪变化较为剧烈，或加剧锌价波动。从供应端来看，随着天气转凉，海外疫情二度爆发，或对锌矿供应造成一定扰动。国内冬储开启，原料较为紧缺，对锌价有一定支撑。10月份国内外锌矿加工费均出现大幅回落，但企业利润尚可，炼厂延续复产及提产，四季度关注原料及利润是否限制炼厂产出。

●从消费端来看，双节前的大幅去库凸显下游消费具较强韧性，年内基建对锌价仍存支撑，同时压铸锌及氧化锌板块的环比改善也利好锌价。我们认为在消费未出现大幅恶化的情况下，国内库存有望延续去化，后期需关注进口锌锭流入的冲击。

●整体来看，当前锌基本面多空因素共存，考虑到当前锌价已处相对高位，进一步上行阻力加大，我们预计10月份锌价延续宽幅震荡走势概率较大，运行区间在18800-19800元/吨。

风险提示：宏观风险，进口锌锭大量流入

目录

一、锌市场行情回顾	4
二、锌基本面分析	4
1、海外疫情二度爆发，市场担忧锌矿供应	4
2、国内外加工费均大幅回落	6
3、炼厂利润尚可，精炼锌产量延续爬产	7
3、初端消费维持向好	9
4、终端消费韧性尚存，对锌价构成支撑	11
6、国内延续去库，LME 库存远高于去年同期	14
三、总结与后市展望	15

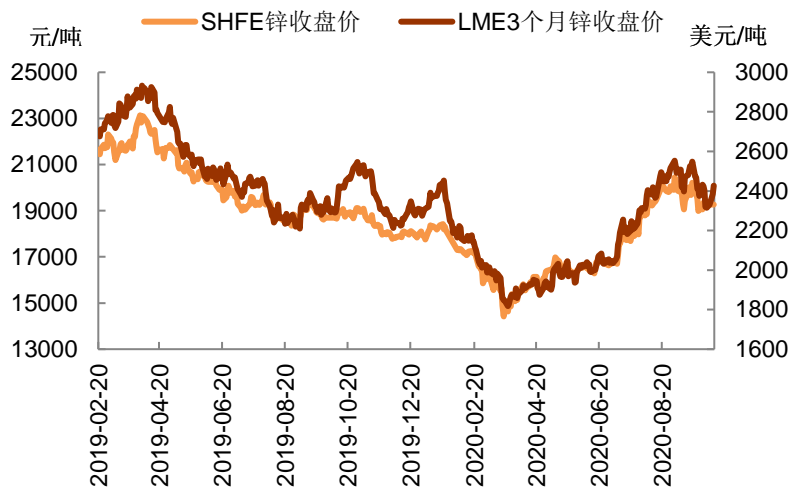
图表目录

图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势	4
图表 2 全球锌矿月度产量	5
图表 3 全球锌市月度供需情况	5
图表 4 海外主要矿山年度产量指引情况（万吨）	6
图表 5 国内锌矿产量情况	7
图表 6 国内矿山开工率情况	7
图表 7 国内外加工费大幅回落	7
图表 8 锌矿进口量环比增加	7
图表 9 国内精炼锌产量	8
图表 10 国内炼厂利润情况	8
图表 11 进口量或延续环比增加	8
图表 12 进口亏损处于平衡附近	8
图表 13 国内炼厂检修情况（万吨）	9
图表 14 国内镀锌板产量	10
图表 15 国内镀锌板价格情况	10
图表 16 镀锌企业开工率	11
图表 17 压铸锌企业开工率	11
图表 18 氧化锌企业开工率	11
图表 19 年内基建维持乐观	13
图表 20 8 月发行规模仅次于今年 5 月	13
图表 21 投资增速加快，但新开工增速回落	13
图表 22 汽车产销呈现两位数增长	13
图表 23 8 月家电同比均呈增长趋势	14
图表 24 上期所库存延续下降态势	14
图表 25 LME 库存涨势放缓，但仍处高位	14
图表 26 锌锭库存有望延续去化	15
图表 27 保税区库存低位运行	15

一、锌市场行情回顾

9月份，沪锌主力换月至2011合约，期价呈现高位宽幅区间震荡，重心有所下移。锌价走势受宏观面及基本面共振的影响，9月初美国公布的数据多向好，且欧洲疫情反复、英国硬脱欧风险加大，导致英镑、欧元走弱，支撑美元指数止跌反弹，施压金属走势。此外，8月国内精炼锌产量远高于预期，市场担忧四季度产量维持高增速，供应端增加或拖累锌价表现。不过，受海外疫情再度重燃的影响，矿山生产节奏或再度扰乱，其中8月底日本住友会社位于玻利维亚矿山暂停生产数周。同时，下游处于消费旺季，社库维持去化。在多空因素的影响下，前期多头高位获利离场，锌价陷入宽幅震荡走势。截止至9月30日，期价报收至19285元/吨，月度跌幅达2.8%，持仓量为83302手。伦锌走势弱于沪锌，月度跌幅达4.49%，最终收至2403美元/吨，持仓量报101604手。

图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

二、锌基本面分析

1、海外疫情二度爆发，市场担忧锌矿供应

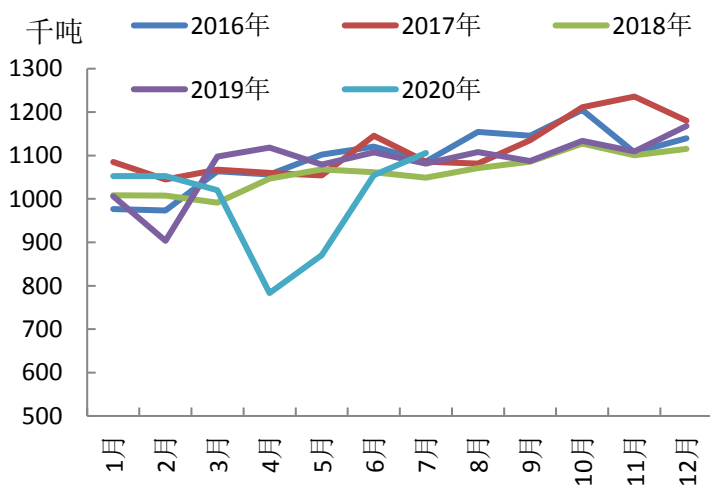
年初市场一致预期2020年锌矿供应大幅宽松，预计2020年中国之外新增矿山产能释放量将达到65-70万吨，新建产能在2021年仍将继续释放增量约42万吨。而本轮疫情严重扰动了今年海外矿山的增产节奏，据安泰科统计，疫情波及海外近46%的产能，损失计划产量约49万吨，导致今年海外锌矿增量大幅下修至15-20万吨。但疫情主要是后延了锌矿的供应释放，2021年锌矿供应将呈现加速释放的状态。据安泰科统计，预计明年锌矿产能释放增量提高至70万

吨左右。中长期来看，全球锌矿仍处于增产周期中。

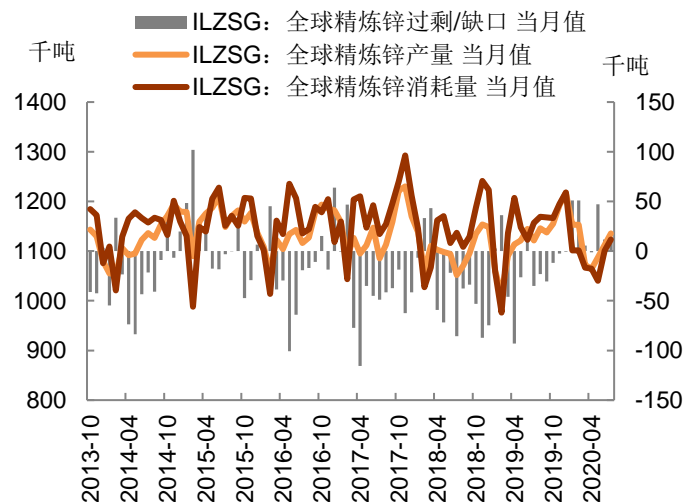
三季度前期停产矿山积极复产，9月份，世纪尾矿、Gamsberg、HZL等矿山继续释放增量。不过，也有部分矿山因疫情反复再度出现数周减停产，如8月24日位于玻利维亚的San Cristobal矿山表示暂停运营。从目前全球疫情情况来看，仍在持续暴发，美国、巴西、印度等主要国家日新增确诊病例数稳定在约15万/天；欧洲多个国家的疫情则出现了明显的二次暴发，目前欧洲日新增确诊病例数已近10万/天。其中，西班牙、法国等多个大西洋沿岸国家的疫情均于8月率先启动，荷兰、比利时等相邻国家的疫情也逐渐于9月份重新抬头，日新增病例数均已超过或接近3月份的峰值。疫情的再度爆发也增加了市场对海外四季度锌矿复产供应的担忧，年内锌矿供应增量有望下移。

从全球锌供需情况来看，ILZSG最新数据显示，7月全球锌矿产量110.58万吨，同比增加2.23%，环比增4.83%，随着海外矿山生产逐渐恢复，同比增速转正。1-7月累计产量680.4万吨，累计同比减少7.58%。7月精炼锌产量113.57万吨，消费量112.35万吨，过剩扩大至1.22万吨，6月修正后为供应过剩1.17万吨。1-7月精炼锌累计产量769.6万吨，累计消费量743.1万吨，全球锌市供应过剩26.50万吨，去年同期为短缺14.10万吨。由此可见，疫情对精炼锌消费端影响较供应端更大。

图表2 全球锌矿月度产量



图表3 全球锌市月度供需情况



数据来源：ILZSG，铜冠金源期货

图表 4 海外主要矿山年度产量指引情况（万吨）

	2019 年	2020 年 E	备注
TECK	64	56-60	较先前指导产量下调 4 万吨
MGG	25.4	22.5-24.5	
嘉能可	90.9	113-119	较先前指导产量下调 10 万吨
Nexa	36.09	33.8-37.5	
Trevaill	18.93	20.3-21.9	
Lunding	18.79	14.2-15.2	Neves-Corvo 较先前生产指引下调
Hudbay	11.91	10.5-12.5	
新世纪资源	9.3	14-16	

数据来源：上市公司财报，铜冠金源期货

2、国内外加工费均大幅回落

年初预计今年国内锌矿供应增量在10万吨左右，但疫情拖累了新增矿山的建设进度，同时一季度锌价大跌冲击部分矿山生产成本，导致的部分矿山减产，故将今年矿山增量下修至4-5万吨。

SMM调研了解，8月SMM 锌精矿产量为28.03万吨，环比下降3.1%，同比下22.1%；1-8月累计产量185.74万吨，累计同比下降15.41%。

8月金正矿业、青海南部矿业等贡献部分增量，同时国森矿业、四川会东大梁矿业等大型检修贡献较大减量，另有部分矿山因刚性原因暂停生产，使得产量环比回落。进入9月，检修矿山较少，且前期检修企业恢复生产，预计9月全国锌精矿产量为30.33万吨，环比上升8.2%，但同比仍有15.3%的降幅。

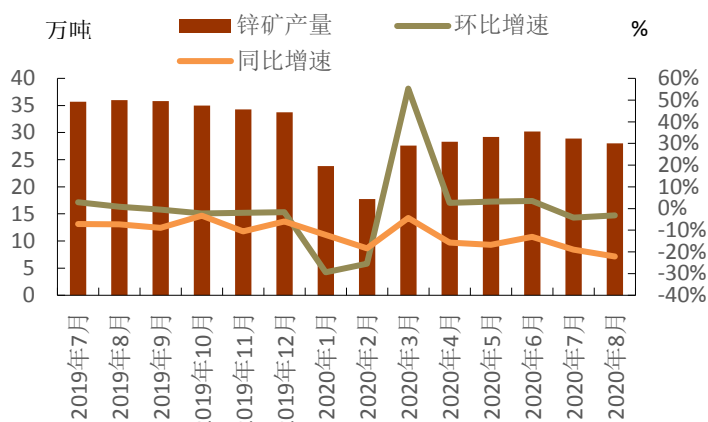
从矿山开工率情况来看，8月开工率为61.3%，环比增加2个百分点，同比减少17.4个百分点。进入9月矿山以复产提产为主，预计开工率有望环比增至66.4%。目前来看，矿山利润较佳，或刺激矿企继续追赶产量，不过四季度随着国内气候转冷，高纬度地区锌矿产出或不及预期。

从加工费来看，数据显示：10月国产锌矿加工费报收4900-5300元/吨，月度环比下降500元/吨；进口矿加工费报收100-120美元/吨，月度环比下降60美元/吨，降至年内最低值。天气转冷，海外疫情存二度爆发迹象，且炼厂提前进行冬储的意愿上升，矿端需求增加，锌矿加工费下滑显著，后期仍有回落可能。

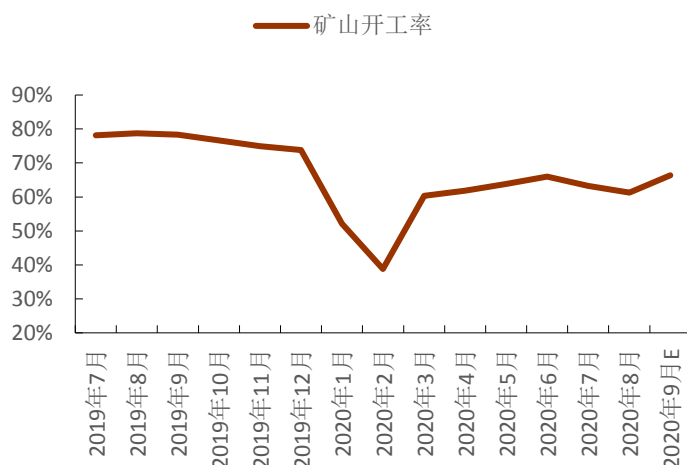
最新海关数据显示，8月进口锌精矿共为41.07万吨，环比增加了14.24万吨，同比增加16.1万吨。分国别来看，澳大利亚进口9.45万吨，占进口总量的23%；秘鲁进口8.63万吨，占进口总量的21%。数据显示，前期秘鲁地区锌矿复产后恢复发运，于7月底至8月集中到货。进入9月，进口加工费高位持续回落，显示海外锌矿亦呈现偏紧缺情况，加之国内冶炼厂对进口加

工费接受意愿较低，预计9月进口锌精矿量或回落至28万吨左右。

图表5 国内锌矿产量情况

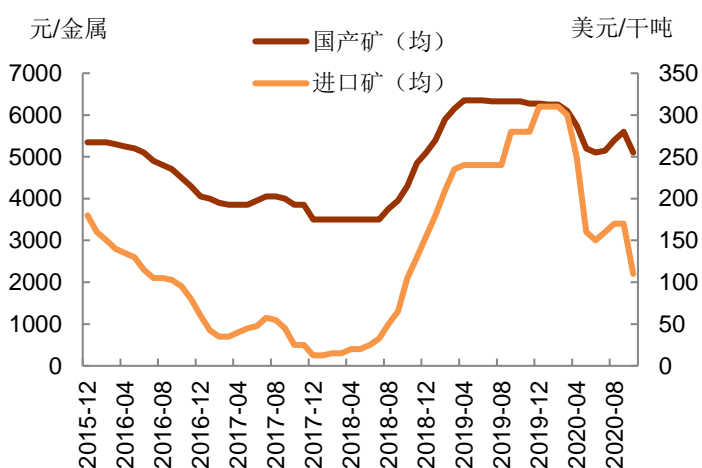


图表6 国内矿山开工率情况

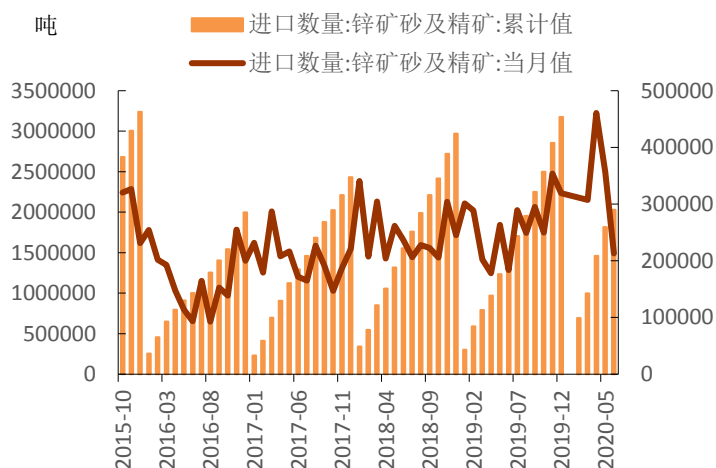


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表7 国内外加工费大幅回落



图表8 锌矿进口量环比增加



数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

3、炼厂利润尚可，精炼锌产量延续爬产

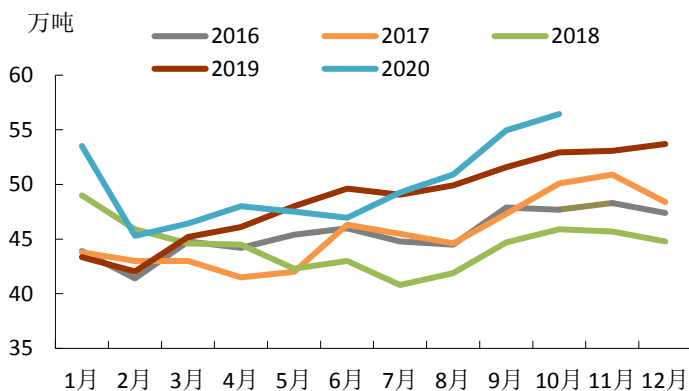
据SMM数据显示，9月精炼锌产量54.95万吨，环比增加4.05万吨或环比增速7.95%，同比增速6.57%。1-9月累计精炼锌产量441.9万吨，累计同比增速4.03%。9月产量基本符合预期量，9，河南、内蒙、广东等地区炼厂检修结束且生产迅速恢复常规，另陕西及四川地区部分炼厂继续提产，而减量方面主要由甘肃地区炼厂检修导致。进入10月，国内暂并无计划检修的炼厂，同时目前冶炼厂整体锌精矿原料库存天数仍保持在26天，环比下降1天，预计10月精炼锌

产量环比增加1.49万吨至56.44万吨，另新疆紫金冶炼厂计划于11月中旬开始生产。目前来看四季度，炼厂预计仍以复产及提产为主，后期关注原料及利润是否对企业增产构成一定阻碍。

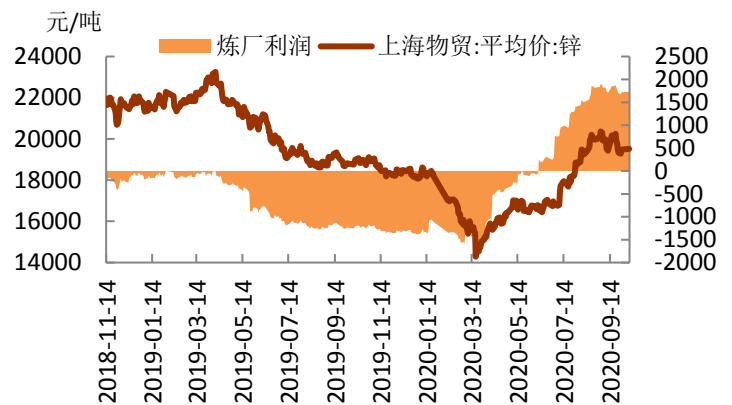
从冶炼厂利润情况来看，一季度炼厂利润情况不佳，随着3月底锌价触底反弹，炼厂利润逐步向上修复。随着锌价涨势放缓，炼厂利润维持高位区间震荡，进入9月下旬，企业利润小幅下移。从我们的估算模型来看，目前炼厂均利润维持在1700元/吨附近。

进出口情况，海关数据显示，8月进口精炼锌4.66万吨，同比下降31.08%，环比上升5.89%，合计出口精炼锌0.16万吨。1-8月累计进口31.34万吨，同比下降29.13%。分项数据显示，8月精炼锌进口排名前5的国家为哈萨克斯坦（45.7%，1#锌）、韩国（23.5%）、澳大利亚（14.8%）、伊朗（4.3%，2#锌）、秘鲁（3.2%）。9月进口亏损游离于平衡点附近，流入进口量并不显著，实质性流入或后移至10月体现。

图表9 国内精炼锌产量



图表10 国内炼厂利润情况

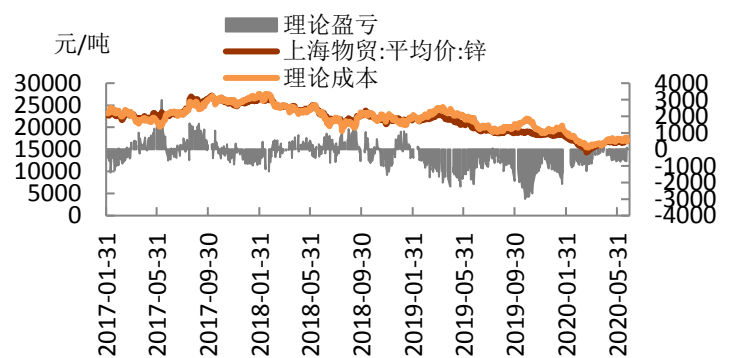


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表11 进口量或延续环比增加



图表12 进口亏损处于平衡附近



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 13 国内炼厂检修情况（万吨）

企业	年产量	预计影响量	备注
湖南太丰	10.5	0.8	4月底恢复生产
云南金鼎	12	0.4	停产至5月
兴安铜锌	10		4月26日开始检修2个月
云南铜业	10	0.4	
蒙自矿业	7		4月15日检修1个月
四川宏达	10	1.3	5月份有所减产
陕西锌业	20	0.35	4月底至5月8日检修
四环锌锗	22	0.4	5月9日开始检修
湖南轩华	6	0.22	5.15开始，检修50天；7月中旬复产
铜冠池州	10	0.85	5月25日检修，7月10日出量
白银有色	29		5月8日至6月16日半产半检，6月28日检修65天
湖南三立	10	0.25	7月底检修，检修1个月
中金岭南	30	0.6	8月3日检修20天
赤峰中色	10	1	7-9月部分检修，检修2个月
紫金	22		8月中旬检修1个月
河池南方	30		8月中旬小检修
白银有色	29	0.5	9月6号老系统检
新疆紫金	10		预计11月中旬生产

数据来源：SMM，我的有色，铜冠金源期货

3、初端消费维持向好

锌的初级消费主要包括镀锌（60%）、黄铜（11%）、压铸锌合金（22%）、氧化锌（9%）、原电池五类（8%）。其中镀锌用途广泛，需求量大，是驱动锌需求的重要动力。镀锌产品耐腐蚀性优越，环保无公害，产品性能稳定，易焊接，广泛应用于建筑行业（阳台面板、卷帘门、雨水管道等）、家用电器（冰箱、洗衣机、空调等）、家具行业（灯罩、衣柜、桌子等）、运输行业（汽车外壳、车厢板、集装箱、轮船隔仓板等）等。

锌初段消费整体表现淡季不淡，在终端基建需求持续向好的带动下，镀锌企业开工率一直较为稳定。数据显示，8月镀锌企业开工率为99.93%，环比上升4.53个百分点，同比增加17.83个百分点。8月雨季影响结束，华南地区终端项目陆续重启，华东地区光伏、风电等方面订单表现较好，且伴随专项债大量发行，部分城市铁塔项目增量明显，而华北地区大型企业亦满负荷超产运行，整体开工率上行明显。8月底天津地区环保停产整治延后镀锌消费，

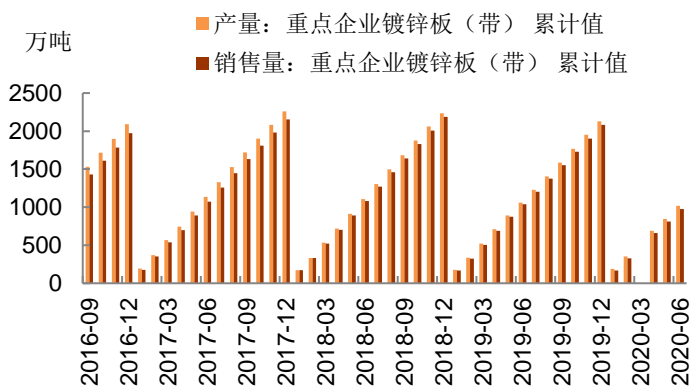
进入 9 月中旬企业基本达标恢复生产。整体看，预计 9 月镀锌开工率为 99.89%，环比下降 0.04 个百分点，但仍处高水平。

从国内镀锌板产量情况来看，疫情期间镀锌板产量并未受太大影响。据国家统计局数据，6 月国内重点企业的镀锌板为 172.2 万吨，环比增加 9.52，同比增 2.73%。1-6 月国内重点企业的镀锌板累计产量 1017.26，累计同比减少 3.94%。从镀锌板价格来看，自 4 月中旬止跌反弹，9 月下旬价格出现小幅下滑，但仍处于年内高位。

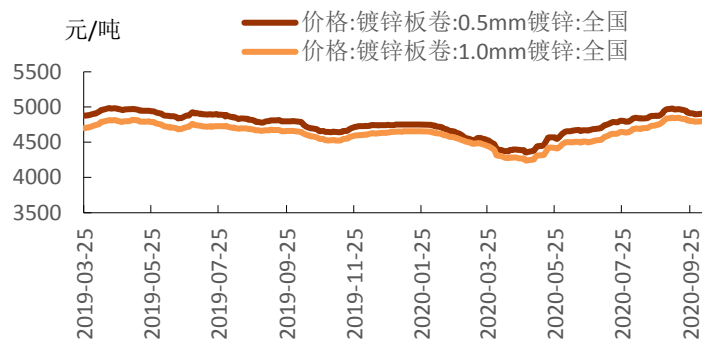
此外，上半年表现相对疲软的压铸锌合金及氧化锌板块，亦呈现环比回升的态势。8 月压铸锌合金企业开工率为 38.54%，环比增加 3.83 个百分点，同比下降 11.67 个百分点，降幅收窄。因内需、外需均有所增加。国内汽车产销量的持续走高，带动汽车锁芯，配件等订单增加明显；卫浴、锁具、五金等在地产回暖的情况下亦有不俗表现。同时，卫浴出口订单如东南亚、欧洲，箱包出口至印尼、巴西等地订单亦有增加。预计 9 月开工率环比增加 1.57 个百分点，录得 40.11%，较去年同期下降 11.5 个百分点。

8 月氧化锌企业开工率为 49.08%，环比上升 0.05 个百分点，同比下降 1.71 个百分点。分板块来看，国内轮胎板块延续向好，且海外经济重启带来一定的出口消费回补；另外伴随老基建新基建并行及高铁建设的进行，同时避雷器、亚敏电阻等小众板块订单表现亮眼；饲料、陶瓷涂料、化工板块订单稳定。预计 9 月氧化锌开工率为 48.96%，环比下降 0.12 个百分点，同比下降 1.09 个百分点。

图表 14 国内镀锌板产量

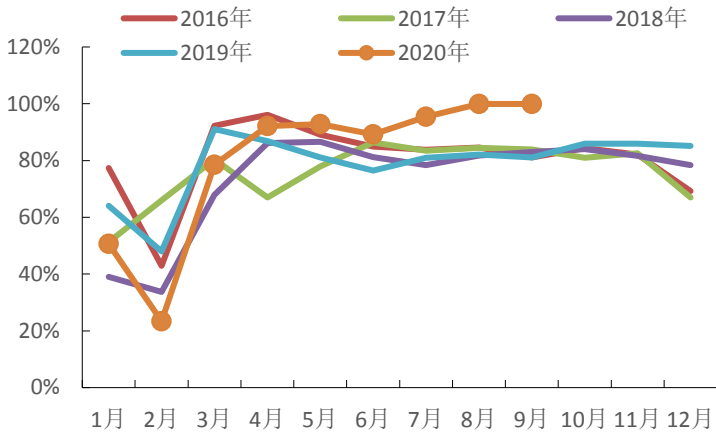


图表 15 国内镀锌板价格情况

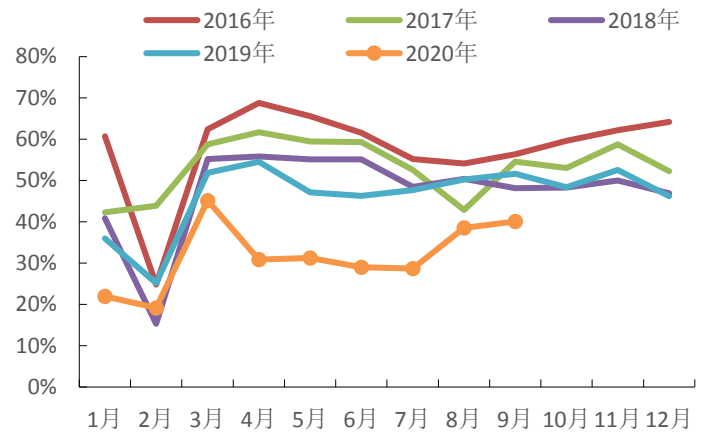


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 16 镀锌企业开工率

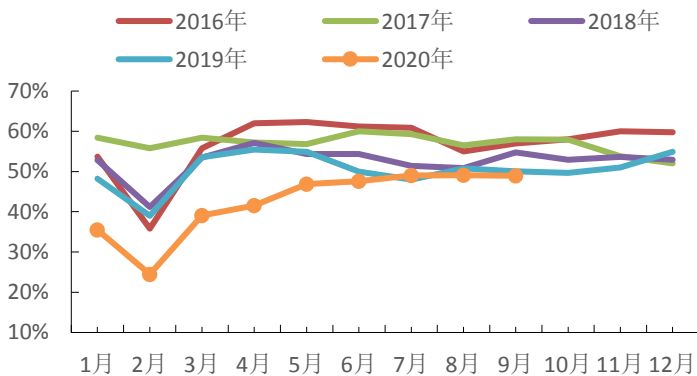


图表 17 压铸锌企业开工率



数据来源: Wind, SMM, 铜冠金源期货

图表 18 氧化锌企业开工率



数据来源: Wind, SMM, 铜冠金源期货

4、终端消费韧性尚存，对锌价构成支撑

在疫情影响下，全球锌消费恐将面临较大萎缩，标普预估 2020 年全球锌消费量将较去年 的 1,370 万吨减少 2%至 1350 万吨。从消费占比来看，中国是世界上最大的锌消费国，欧美 日韩都是经济发达国家，以上几国锌消费合计占到全球消费的 35%。5 月起多国分阶段重启经 济，海外需求边际将继续好转。

国内终端需求来看，房地产、建筑业和汽车工业是主要应用领域，占中国的锌消费量 50% 左右，其次在地铁、城市轻轨等基础设施建设、电力工程、电网建设等领域也占有一定份额。 大量镀锌薄板材用于汽车制造、冷藏箱、建筑业、通风和供热设施以及家具制造等领域。

从基建投资方面来看：今年以来经济下行压力剧增，在外需不振的背景下，市场对于基

建兜底全年经济增速的预期渐强，而锌作为与基建关联度最高的品种收益较为显著。今年新增专项债发行快马加鞭，资金加速投向重大基础设施和民生服务领域。

国家统计局数据显示，1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降0.3%，降幅比1-7月份收窄1.3个百分点；8月份环比增长4.18%。其中，基础设施投资同比下降0.3%，降幅分别比1-7月份收窄0.7个百分点。8月基建投资恢复幅度不及预期，或因7月为特别国债发行让路使得其他政府债券融资大幅减少。不过7月底财政部发文要求加快专项债发行进度后，地方债发行重回快车道，8月共发行地方政府债券11997.22亿元。单月发行规模仅次于今年5月，为历史第二高的月份。截至8月底，今年累计发行专项债券发行28969亿元，完成全年计划（37500亿元）的77.3%，剩余的专项债有望在10月底前发行完毕。因此基建投资发力预计稍有延后，但不会缺席，后续恢复斜率大概率提升。

从微观角度来看，被视为基建“晴雨表”的挖掘机和重卡近几个月销售火爆。据中国工程机械工业协会统计，2020年8月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机20939台，同比增长51.3%；其中国内18076台，同比增长56.3%；出口2863台，同比增长25.7%。1-8月，共销售挖掘机210474台，同比增长28.8%；其中国内190222台，同比增长29.7%；出口20252台，同比增长20.8%。据第一商用车网报道，2020年8月，我国重卡市场预计销售各类车型12.8万辆以上，同比增长75%，创8月销量历史记录。1-8月，重卡累计销量有望达到108.4万辆，同比增长35%。基建项目和房地产投资需求，大大刺激了工程机械和卡车的需求。由此可见，多个指标显示，年内基建投资扩张保持偏乐观态势。

房地产方面，投资增速加快，但新开工增速回落。数据显示：1-8月房地产开发投资增长4.6%，比1-7月份加快1.2个百分点。在先行数据方面，房屋新开工面积同比增速-3.6%，较前值回升0.9个百分点；施工面积同比增长3.3%，较前值回升0.3个百分点；竣工增速累计同比-10.8%，较前值回升0.1个百分点。土地购置面积同比下降2.4%，较前值回落1.4个百分点。商品房销售面积同比增速-3.3%，较前值回升2.5个百分点。数据显示，新开工面积同比增速明显下滑，施工面积存量同比增速小幅上升，竣工面积跌幅收窄，待售面积增速回落，销售增速明显加快。整体来看，当前地产投资仍具韧性，但现行主要指标表现弱于预期。后期随着政策持续收敛、抢跑热度消退、拿地开工不足，四季度地产销售与投资增速可能趋缓。

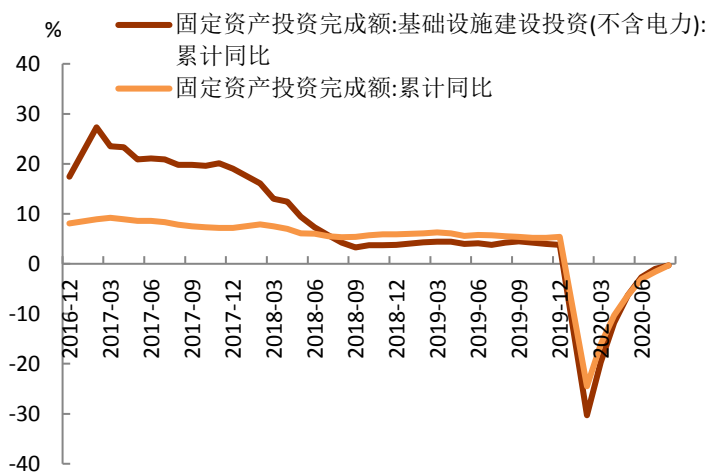
从汽车方面来看：中汽协数据显示，9月，汽车产销分别达到252.4万辆和256.5万辆，环比增长19.1%和17.4%，同比增长14.1%和12.8%。从数据来看，产销双双超过250万辆，创年内新高，环比和同比均呈较快增长。1-9月，汽车累计产销量为1695.7万辆和1711.6万辆，同比下降6.7%和6.9%，降幅继续收窄。

9月汽车市场进入旺季，9月下旬开幕的北京国际车展也将推动企业新品全面投放，叠加中秋、国庆长假带来的自驾游需求，种种因素刺激了汽车进一步消费。后期，受各地促进消费政策延续的影响，仍有望利好行业，不过也需关注局部地区突发的疫情对车市产生的影响。。

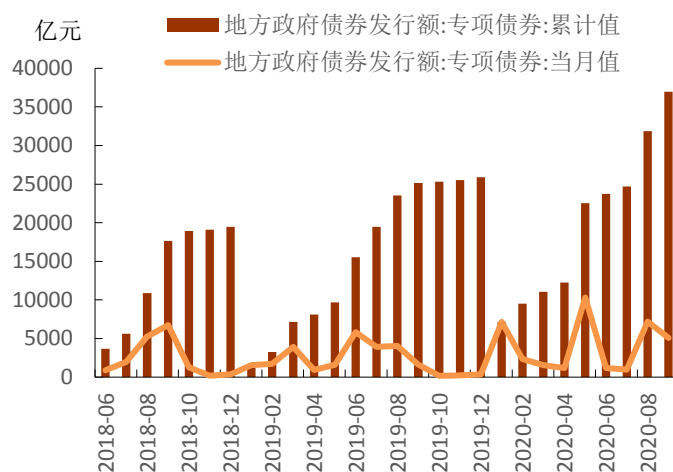
从白色家电方面来看:统计局数据显示,8月空调产量为1533万台,同比增长0.5%;洗衣机产量为749.2万台,同比增长9.3%;8月彩电产量为1932.8万台,同比增长20.6%;冰箱产量为908.5万台,同比增长28.5%。四大家电同比均呈增长趋势,其中冰箱和彩电增超20%。后期,随着双十一、双十二等重要促销活动,及商品房竣工、交付速度加快,叠加各地消费政策刺激,家电产销量有望保持稳步增长。

综上所述,当前终端需求特别是基建仍具较强韧性,对锌消费构成支撑。

图表 19 年内基建维持乐观

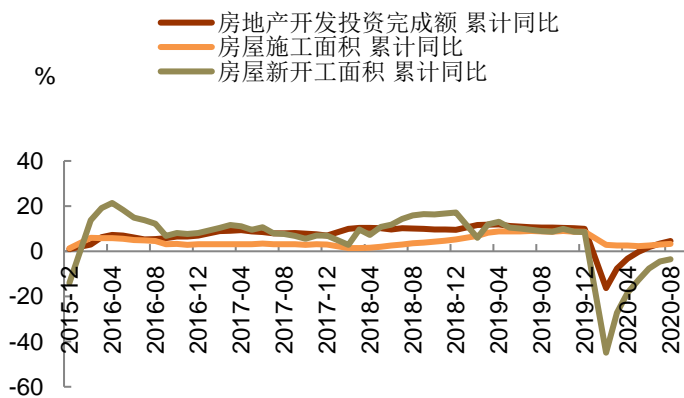


图表 20 8月发行规模仅次于今年5月

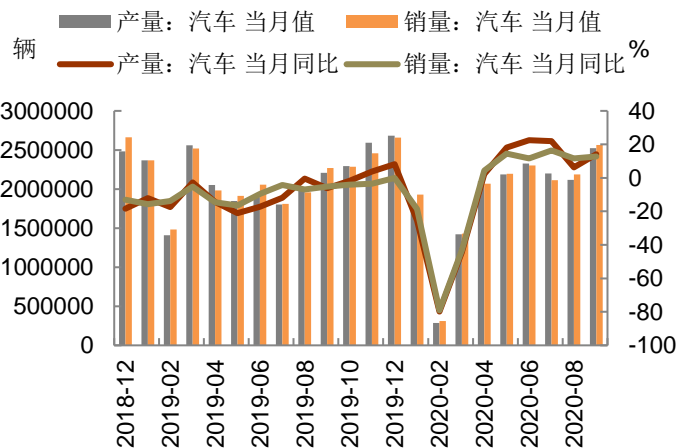


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 21 投资增速加快,但新开工增速回落

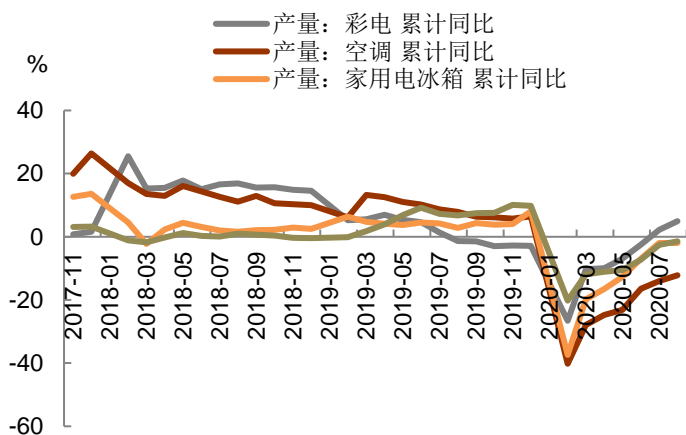


图表 22 汽车产销均呈现两位数增长



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 23 8 月家电同比均呈增长趋势

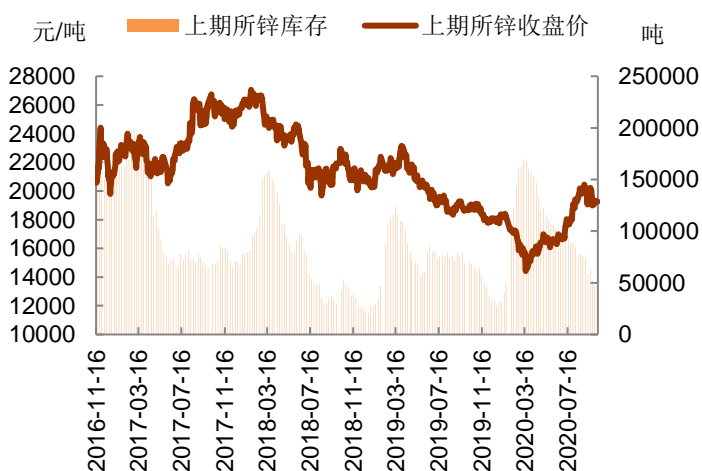


数据来源：Wind，铜冠金源期货

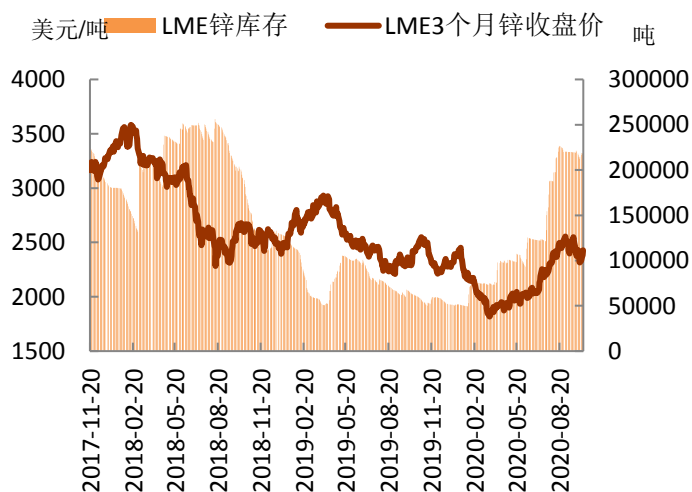
6、国内延续去库，LME 库存远高于去年同期

9 月，海外库存涨势放缓，且下旬出现小幅下滑。截止至 9 月 30 日库存报收 214125 吨，月度环比减少 5825 吨。因海外炼厂生产受疫情影响较小，且消费自停滞恢复较慢，导致部分海外货源通过交仓消化，库存较去年同期相比处于较高水平。上期所库存总体延续下滑态势，9 月 30 日库存报收 47947 吨，月度环比减少 27063 吨，月度降幅达 36.1%。9 月份为传统消费旺季，且双节长假前下游储备货需求，同时，9 月中下旬锌价冲高动能不足，炼厂主动降低出库节奏，使得社会库存降幅较大。据 SMM 数据显示，截止至 9 月 30 日，社会库存降至 12.95 万吨，月度减少 4.77 万吨，降幅达 27%。保税区方面，由于部分货源直接报关入国内，且节前需进口锌锭补充，保税区库存总体小幅下滑，截止至月底报收 3.95 万吨。

图表 24 上期所库存延续下降态势

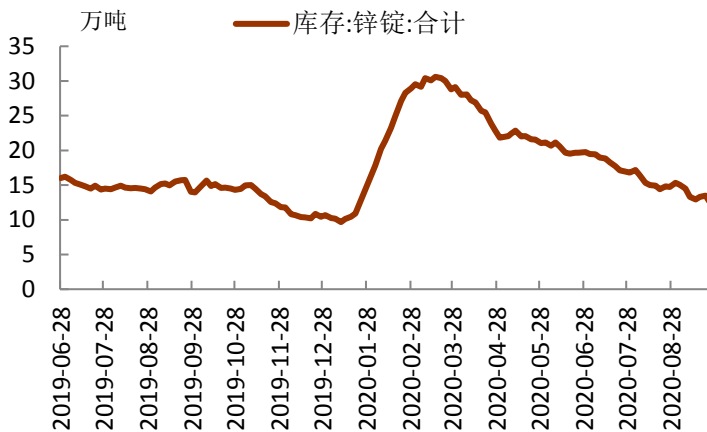


图表 25 LME 库存涨势放缓，但仍处高位



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 26 锌锭库存有望延续去化



图表 27 保税区库存低位运行



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

三、总结与后市展望

综上所述, 宏观面来看, 进去 10 月份, 美国大选进入关键期, 且英国硬脱欧风险增加, 市场情绪变化较为剧烈, 或加剧锌价波动。从供应端来看, 随着天气转凉, 海外疫情二度爆发, 或对锌矿供应造成一定扰动。国内冬储开启, 原料较为紧缺, 对锌价有一定支撑。10 月份国内外锌矿加工费均出现大幅回落, 但企业利润尚可, 炼厂延续复产及提产, 四季度关注原料及利润是否限制炼厂产出。从消费端来看, 双节前的大幅去库凸显下游消费具较强韧性, 年内基建对锌价仍存支撑, 同时压铸锌及氧化锌板块的环比改善也利好锌价。我们认为在消费未出现大幅恶化的情况下, 国内库存有望延续去化, 后期需关注进口锌锭流入的冲击。整体来看, 当前锌基本面多空因素共存, 考虑到当前锌价已处相对高位, 进一步上行阻力加大, 我们预计 10 月份锌价延续宽幅震荡走势概率较大, 运行区间在 18800-19800 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

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

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

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 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。