

2022年7月8日

星期五

## 伦铅震荡重心下移

## 沪铅安心宽幅震荡



联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

### 要点

●下半年来看，海外流动性收紧压力依然较大，且伴随着经济衰退担忧的增加将施压内外铅价。国内稳增长政策有望缓慢落地，对铅价形成支撑。

●基本面来看，下半年随着内外铅矿产量进一步释放，供给紧张有望缓解，全年全球产量有望同比增2.9%。海外精炼铅产量将有所回升，但难以放量。国内原生铅原料紧缺缓解下，产量稳步抬升；而财税新政及疫情影响减弱，叠加仍有较大量的新增产能投放，再生铅产量有望抬升。需求端来看，海外经济见顶回落下，需求有望下行，将导致国内铅蓄电池出口环比减少。国内伴随着终端改善，蓄电池消费有望回暖，特别是在三季度消费旺季阶段，而进入四季度，供应增加的预期下，存累库的可能。

●整体来看，下半年铅价上方空间受到宏观面及再生铅产量释放的限制，下方则受在再生铅成本端的支撑，供需矛盾并不突出，沪铅区间14800-15800元/吨区间宽幅震荡概率较大。伦铅受到供增需减及宏观影响更大，重心仍有下移的可能，预计主要运行区间在1800-2200美元/吨。

操作建议：区间波段操作

风险提示：宏观风险，供给超预期

## 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 上半年全球铅矿产量偏紧，全年有望同比增加.....	4
2.1.2 国内铅矿维持偏紧，内外加工费均处低位.....	5
2.2 精炼铅供应情况 .....	7
2.2.1 下半年精炼铅产量有望增加.....	7
2.2.2 国内原生铅产量预计稳中有增，出口量大增.....	8
2.2.3 国内再生铅供应逐步抬升.....	10
2.3 精炼铅需求情况.....	12
2.3.1 全球精炼铅需求情况.....	12
2.3.2 国内精炼铅需求情况.....	13
2.4 内外库存均较平稳.....	14
三、总结与后市展望 .....	15

## 图表目录

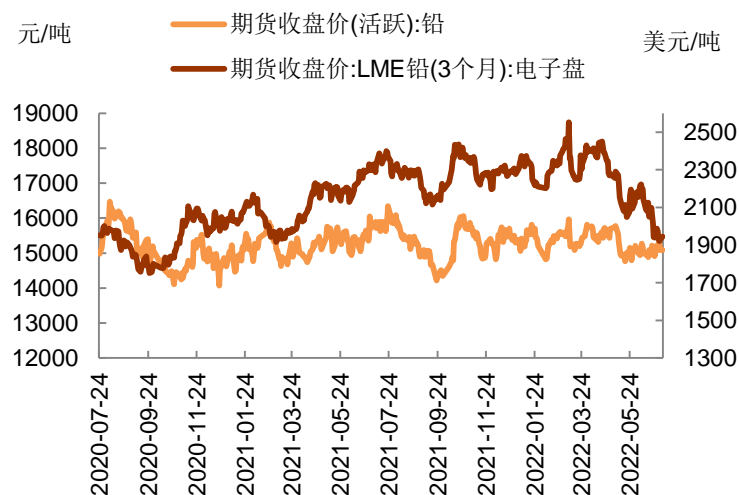
图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势 .....	4
图表 2 全球铅矿月度产量 .....	5
图表 3 秘鲁铅矿月度产量 .....	5
图表 4 铅矿进口情况 .....	6
图表 5 银铅矿进口情况 .....	6
图表 6 内外铅矿月度加工费 .....	6
图表 7 铅矿长协加工费 .....	6
图表 8 国内矿山新增及扩建情况（万吨） .....	7
图表 9 全球精炼铅月度产量 .....	8
图表 10 原生铅产量稳中有升 .....	9
图表 11 2022 年 Q1-Q2 新增产能运行情况（万吨） .....	9
图表 12 副产品硫酸价格走势 .....	9
图表 13 副产品白银价格走势 .....	9
图表 14 沪伦比值 .....	9
图表 15 精炼铅出口情况 .....	9
图表 16 再生铅产量情况 .....	10
图表 17 原再价差情况 .....	10
图表 18 废电池价格维持高位 .....	11
图表 19 再生铅企业利润情况 .....	11
图表 20 2022 年再生铅计划新增产能（万吨） .....	11
图表 21 球精炼铅月度需求情况 .....	12
图表 22 球精炼铅月度供需缺口情况 .....	12
图表 23 全球汽车产量减量情况 .....	12
图表 24 铅蓄电池周度开工率情况 .....	13
图表 25 铅蓄电池出口情况 .....	13
图表 26 汽车及新能源汽车产量情况 .....	14
图表 27 两轮电动车销量情况 .....	14
图表 28 LME 铅库存跌势放缓 .....	14
图表 29 上期所库存先增后减 .....	14
图表 30 社会库存较为平稳 .....	15
图表 31 全球铅市供需平衡表 .....	15

## 一、铅市行情回顾

上半年伦铅呈现震荡重心下移的走势，主要可以分为两个阶段。第一个阶段：年初至5月中旬，期间在2200-2700美元/吨区间震荡运行。因俄乌冲突带动能源价格大涨，市场担忧供给端受冲击，铅价表现偏强。且在3月中旬，在伦镍逼仓带动下，刷新近年新高点至2700美元/吨，逼仓反转后快速回落至2250美元/吨附近。同时，美联储3月开启加息周期，也限制了铅价上行动力。第二阶段：5月中旬至6月底，期价震荡重心下移至区间1900-2200美元/吨。美联储激进加息下，引发对全球经济衰退担忧。同时，二季度欧洲地区进入天然气消费淡季，能源扰动担忧放缓，铅价震荡回落，截止至6月30日，伦铅收至1921.5美元/吨，较年初跌幅达16.4%。

沪铅走势相对平稳，主要运行区间在14500-16500元/吨。年初至5月中旬，期价围绕15500元/吨震荡，其中3月中旬跟随伦铅刷新年内高点至16465元/吨。5月中旬至6月底，期价围绕万五一线震荡，截止至6月30日，期价收至15280元/吨，较年初跌幅达0.68%。

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

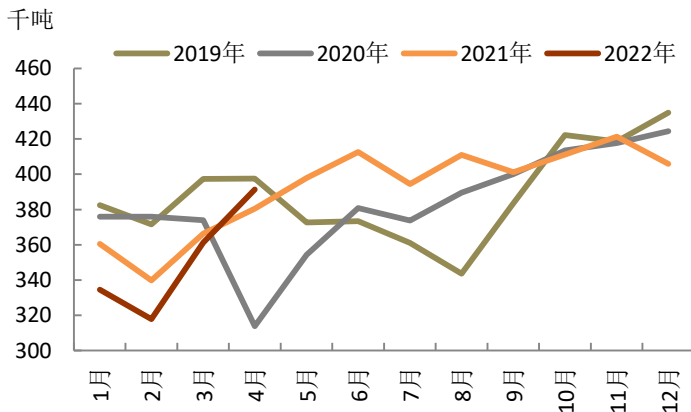
#### 2.1.1 上半年全球铅矿产量偏紧，全年有望同比增加

根据 ILZSG 最新数据，2022 年 1-4 月全球铅矿累计产量达 140.51 万吨，累计同比减少

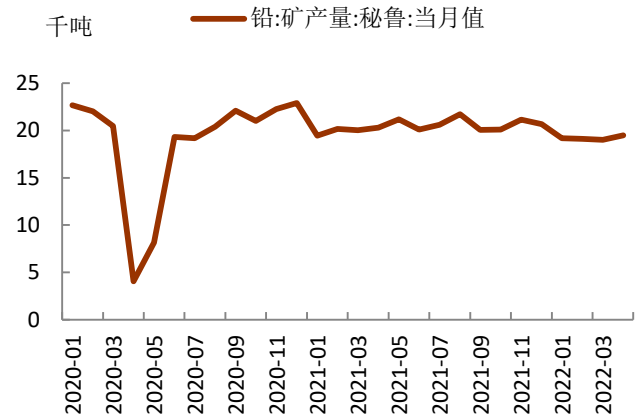
2.9%。其中,作为主要铅矿生产国的秘鲁,1-4月累计产量为76.8万吨,累计同比减少3.94%。总的来看,疫情影响下,员工紧缺,叠加矿石品位下降及洪水等影响矿山生产,导致年初以来全年铅矿产出受限,矿端呈现供应偏紧格局。

对于全年而言,预计铅矿达471万吨,同比增速达2.9%。增量主要来源于澳大利亚、中国、印度和哈萨克斯坦。欧洲方面,尽管希腊产量下滑,但总产量仍会呈现上升态势。

图表2 全球铅矿月度产量



图表3 秘鲁铅矿月度产量



数据来源: ILZSG, iFinD, 铜冠金源期货

### 2.1.2 国内铅矿维持偏紧, 内外加工费均处低位

SMM 数据显示, 4月国内铅精矿产量为11.87万吨, 同比减少3.34%, 环比增加8.7%; 1-4月国内铅精矿累积产量43.91万吨, 同比增加4.85%。全年看, 我们认为国内铅矿产量难有明显增长, 主因新增铅矿项目较少, 停产矿山复产难度大, 且在产矿山品味下降。

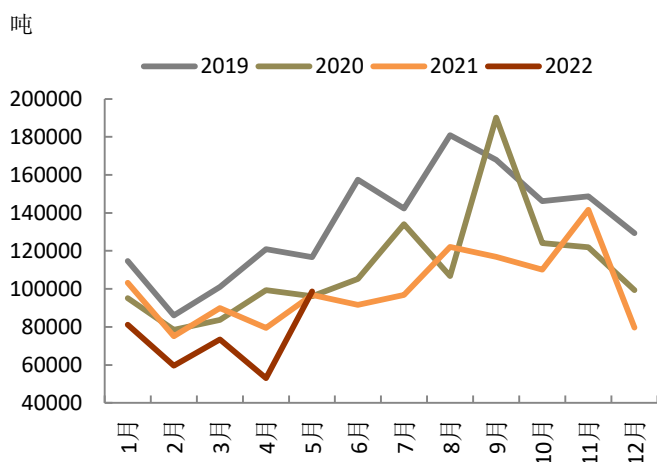
从进口情况来看, 海关最新数据显示, 2022年1-5月铅矿累计进口量达36.58万吨, 累计同比减少17.7%。铅矿进口亏损且海外供应不宽松, 导致进口量同比大降。从主要进口国别看, 俄罗斯累计进口量8.59万吨, 累计同比减少6%; 秘鲁累计进口量3.84万吨, 累计同比减少6.89%; 澳大利亚则呈现两位的降幅。因我国全年自俄罗斯进口铅矿占比约22%, 后期仍需关注欧美对俄铅矿出口制裁的可能性。炼厂为了保证正常生产, 对运营方式及原料元素比例进行了调整, 越来越多的铅精矿通过银精矿的名义进口。海关数据显示, 1-5月银铅矿累计进口量达49.23万吨, 累计同比增21.49%。1-5月铅矿及银铅矿累计进口量达85.81万吨, 累计同比增加0.95%。

4月铅矿长协加工费敲定。高丽亚铅与 South32 达成主要针对澳大利亚 Canington 矿的2022年年度铅精矿长单基准加工费为130美元/干吨, 较2021年136美元/干吨下调6美元/干吨; 白银精炼费为1.25美元/盎司, 较2021年1.5美元/盎司下调0.25美元/盎司。长协加工费小幅下调, 预计全年铅矿供应微增, 难言宽松。

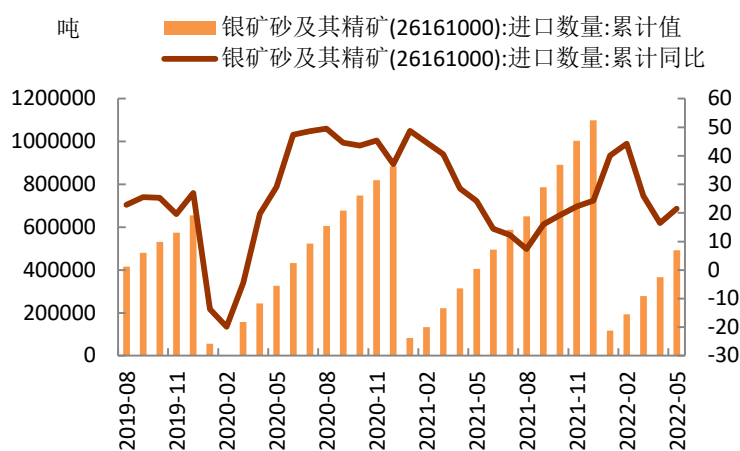
而从上半年内外铅矿月度加工费表现来看，则显示矿端较为紧张。年初以来，内外铅矿加工费变化不大，较为稳定，均值分别为 1150 元/金属吨和 85 美元/干吨。国内铅矿产量不及预期，同时铅矿进口同比降幅较大，导致炼厂更加依赖于国产矿，但受炼厂利润制约，加工费也难进一步下调，故维持在低位运行。同时，因铅矿进口量减少，故进口加工费也维持在低位。

下半年而言，预计三季度国内铅矿维持小幅增加态势，但进入四季度，产量将出现季节性下滑。进口铅矿预计难有大幅增量，更多仍需要银铅矿弥补。总的来看，下半年国内铅矿供应有望小幅增加，但难言宽松。对应到加工费上，有望低位小幅回升，但上行空间有限。

图表 4 铅矿进口情况

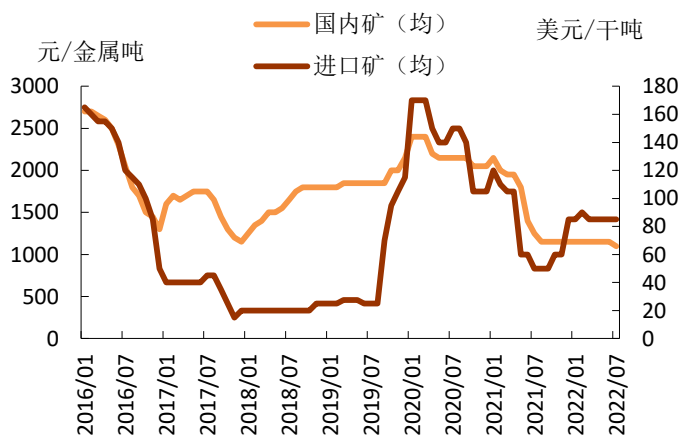


图表 5 银铅矿进口情况

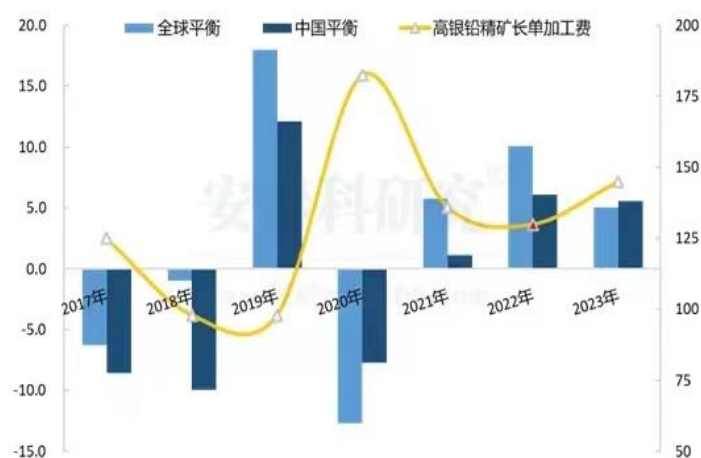


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 6 内外铅矿月度加工费



图表 7 铅矿长协加工费



数据来源：iFinD，国家统计局，铜冠金源期货

**图表 8 国内矿山新增及扩建情况（万吨）**

地区	矿山	投产时间	新增产量	备注
湖南	湖南宝山	2021 年提产	0.4	2020 年 10 月投产
西藏	查个勒铅锌矿	2021 年	0.4	年采选 39 万吨
西藏	柯月铅多金属矿	2021 年	0.4	年采选 40 万吨
内蒙古	国金矿业八岔沟西	2019 年 4 月	0.35	二期
内蒙古	克什克腾油房西银铜铅锌矿	2019 年 3 月	0.07	2021 年由 30 万吨/年扩建至 60 万吨/年
	2021 年合计		1.55	
内蒙古	银漫	2020 年 10 月	0.25	正产提产
河南	河南火恩德矿业	2021 年底扩建	0.5	2021 年完成 2 处矿山采矿许可及初勘探
青海	都兰多金属矿	2022 年下半年	0.3	选厂矿建投产
	2022 年小计		1.05	

数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

## 2.2 精炼铅供应情况

### 2.2.1 下半年精炼铅产量有望增加

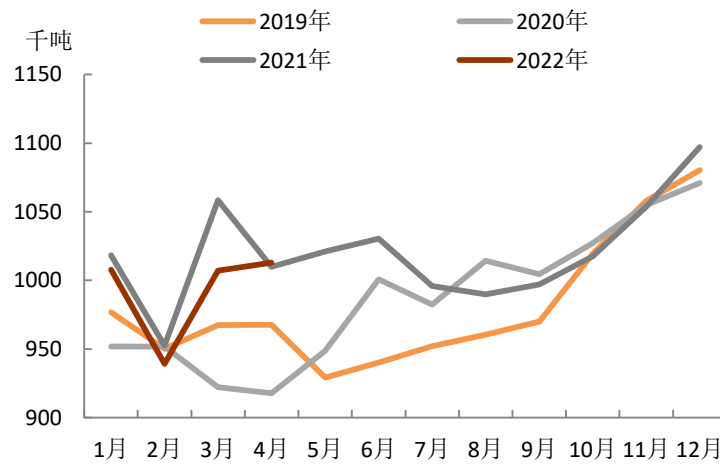
ILZSG 数据显示，2022 年 1-4 月精炼铅累计产量达 396.7 万吨，累计同比减少 1.78%，减量主要源于海外。其中，欧洲地区降幅较大，一季度产量同比下降 7.8%。据悉，欧洲地区精炼铅产量占全球比例约 16%，但再生铅占比约 80%，且铅的能耗相对于其他基金属偏低，能源危机对铅的影响相对较小。不过今年以来俄乌爆发军事冲突，位于两地的部分铅冶炼厂生产中中断，如乌克兰的 Kostiantynivka、俄罗斯的 Vinnytsia 冶炼厂，去年年产量分别为 1.1 万吨和 1.7 万吨。同时，地缘冲突加剧了能源供应的扰动，Boliden 财报显示，一季度精铅产量 1.8 万吨，同比下降 7.9%，主因位于瑞典的 Rönnskär 原生铅厂和 Bergsöce 再生铅厂精铅产量出现不同程度下降。北美地区炼厂生产也受到扰动，其中 Penoles 旗下墨西哥 Herradura 冶炼厂由于出现意外停产检修，精铅产量同比下降 0.5 万吨至 2.6 万吨；Teck 公司位于加拿大西部的 Trail 冶炼厂精铅产量同比下降 0.1 万吨至 19 万吨。亚洲地区来看，韩国因原料废电瓶进口困难而导致产量下滑。

下半年，预计海外精炼铅产量将有所回升，但难以放量。去年 7 月银供水而维修停产的德国 Ecobat Resources Stolberg 铅冶炼厂（年产 11 万吨/年）计划在今年夏季初期重启。同时，印度、哈萨克斯坦和墨西哥现有产量有望上升，此前意外减产的炼厂也有望恢复生产。与此同时，欧洲地区产量仍有望下滑，集中在保加利亚、意大利、波兰、俄罗斯联邦和乌克兰。



预计全年全球精炼铅产量达 1244，较去年小幅增加。

图表 9 全球精炼铅月度产量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

### 2.2.2 国内原生铅产量预计稳中有增，出口量大增

上半年，国内原生铅产量总体稳定，但小幅低于预期。SMM 数据显示，1-5 月原生铅累计产量为 129.62 万吨，同比减少 1.98%。原料铅矿供给偏紧贯穿于上半年，制约了冶炼厂的产量增量；同时，国内 3 月以来多地疫情反扑，趋严的防控政策下，原料跨省运输受扰动，这也导致部分炼厂计划外减产；湖南永兴地区冶炼厂发生生产事故，该地区进入安全检查，粗铅和电解铅生产均受到影响；湖南华信计划搬迁，预计停产至年底，也带来部分减量。

进出口方面来看，1-5 月精炼铅累计出口量达 5.23 万吨，而去年同期仅为 980 吨。源于今年以来沪伦比价处于低位，精炼铅出口窗口开启，同时，海外需求保持较高韧性，带动精炼铅出口回升。

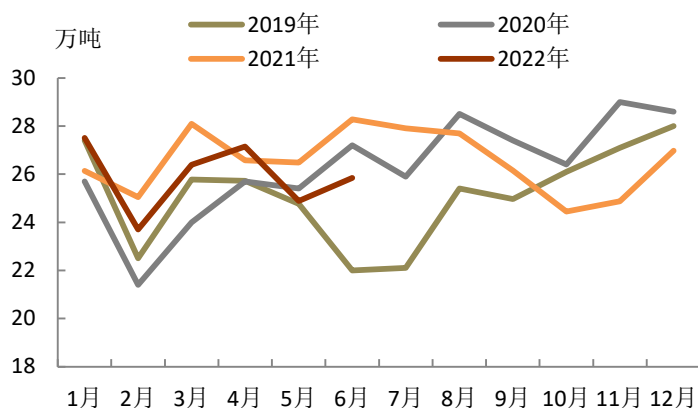
从冶炼厂的利润情况来看，尽管上半年内外加工费均维持在较低水平，但是副产品如硫酸及白银的价格维持在相对高位，弥补炼厂生产利润，故在原料有保障的前提下，炼厂生产积极性尚可。

从新投产的情况看，2022 年起，驰宏锌锗旗下呼伦贝尔 6 万吨电解铅产品已生产；3 月河南秦岭冶炼厂粗铅冶炼投产后直接进入市场销售，取消了电解铅生产计划；中金岭南 10 万吨电解铅闲置产能 10 万吨已于 5 月底复产，6 月起逐步贡献增量。

下半年而言，原料端制约因素缓解下，原生铅产量有望稳中有增。同时，上半年新增产量也将在下半年有所体现。考虑到下半年，海外经济见顶回落概率较大，需求下行预期下，精炼铅出口难保持上半年的高水平。



图表 10 原生铅产量稳中有升

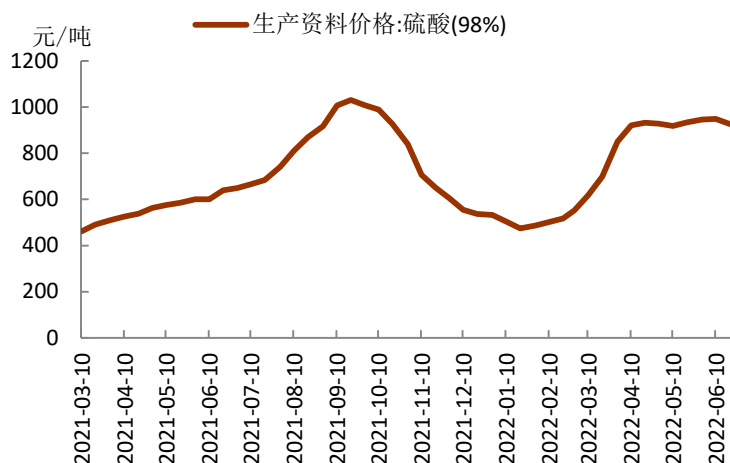


数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 11 2022 年 Q1-Q2 新增产能运行情况 (万吨)

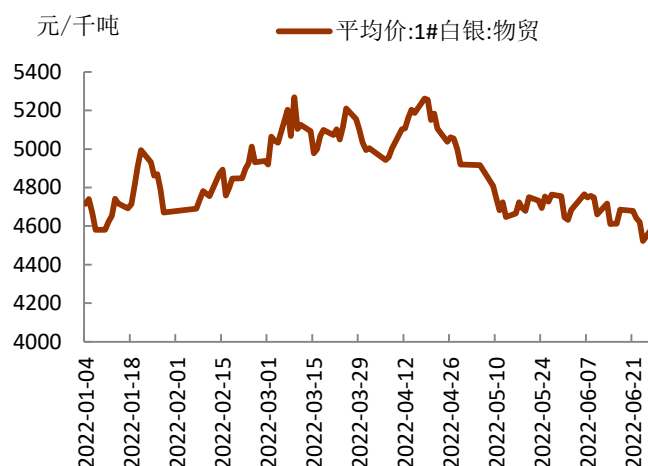
企业	产能	备注
湖南水口山	6	2021 年 12 月, 新增 6 万吨粗铅产能
驰宏锌锗-呼伦贝尔	6	在已有粗铅产能上增加电解铅产能, 已投产
广西富生	6	闲置产能计划 2 月复产, 目前调试阶段
河南秦岭	2	新产线 3 月投产
中金岭南	10	闲置产能 10 万吨已于 5 月下旬复产
合计	30	一季对于度已运行 20 万吨, 二季度 10 万吨

图表 12 副产品硫酸价格走势



数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 13 副产品白银价格走势

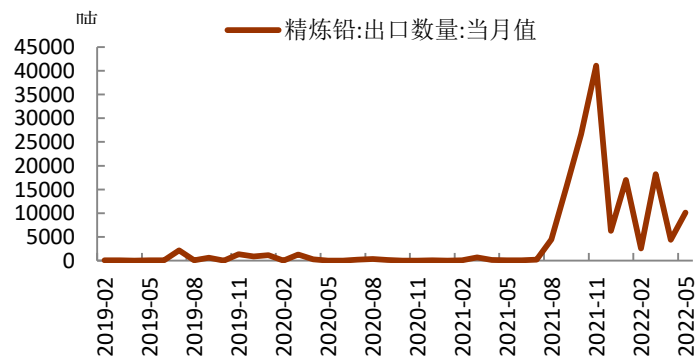


图表 14 沪伦比值



数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 15 精炼铅出口情况



敬请参阅最后一页免责声明

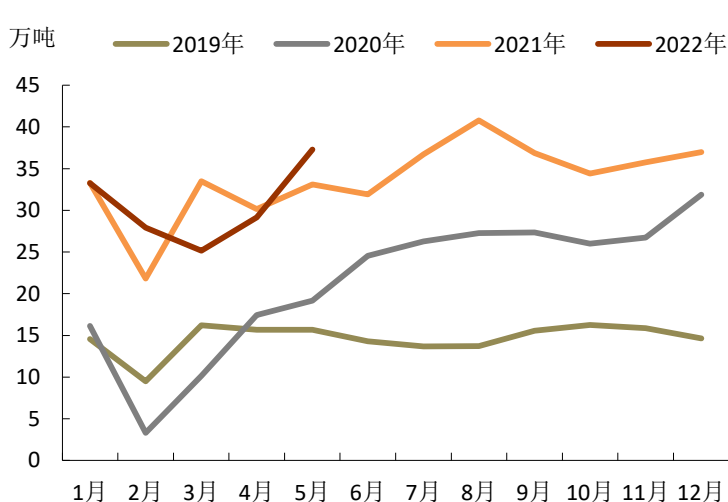
### 2.2.3 国内再生铅供应逐步抬升

近年处于再生铅投产周期，再生铅产量逐年增加。SMM 数据显示，今年 1-5 月再生铅累计产量为 168.4 万吨，同比增加 12.37%，占目前国内铅总产量中达 56%。

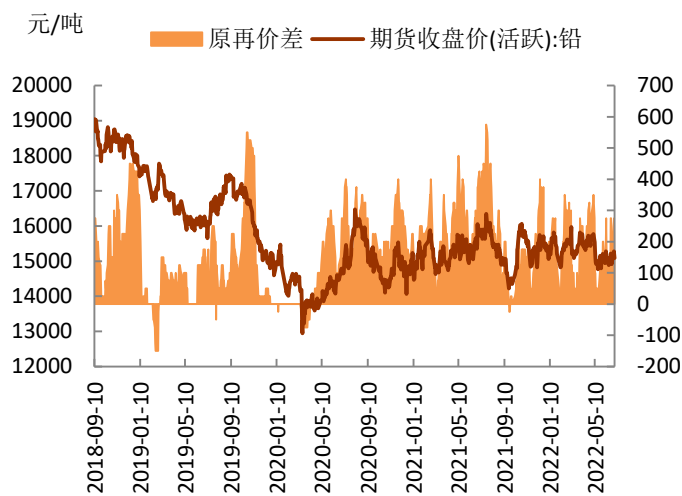
年初至今，再生铅生产也受到一系列的干扰因素。3 月起，财税 40 政策正式实施，废旧电瓶回收企业可以按照简易增收政策缴纳 3% 的增值税，但不在享受进项抵扣；或者回收企业按照 13% 的税率缴纳增值税，但可以享受进项抵扣，即增即退的比例由 30% 提高至 50%。因废旧电瓶增值税起征，废料税务成本增加及初电瓶带票货源较少，导致废旧电瓶价格由此前的 8500 元/吨附近走高至 9000 元/吨，大大压缩了再生铅企业的生产利润，生产积极性回落。此外，3 月以来的疫情反扑，令废料及成品运输受阻，原料供给矛盾加剧，部分炼厂下调开工。此外，江苏新扩建再生铅厂在 2 月开工后因环保、设备等因素意外停产，亦产生较多减量。

下半年而言，在常态化核酸检测的政策下，预计疫情的影响将有所减弱。财税 40 号文件对再生铅成本端的影响也逐步被市场消化，产业利润已实现再分化，新政影响也减弱。此外，下半年仍有超 100 万吨计划新增产能计划投产，供给增加的预计较强。

图表 16 再生铅产量情况

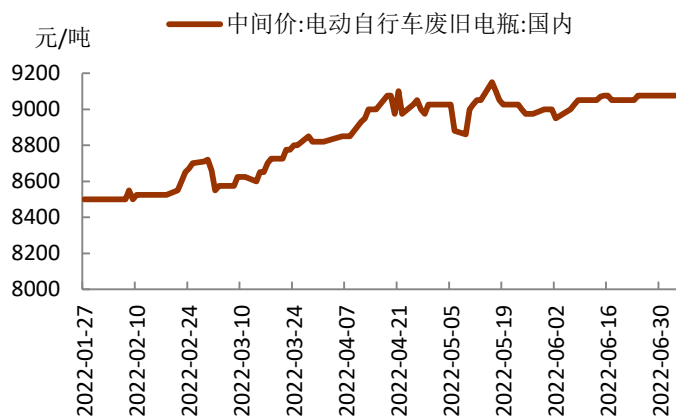


图表 17 原再价差情况

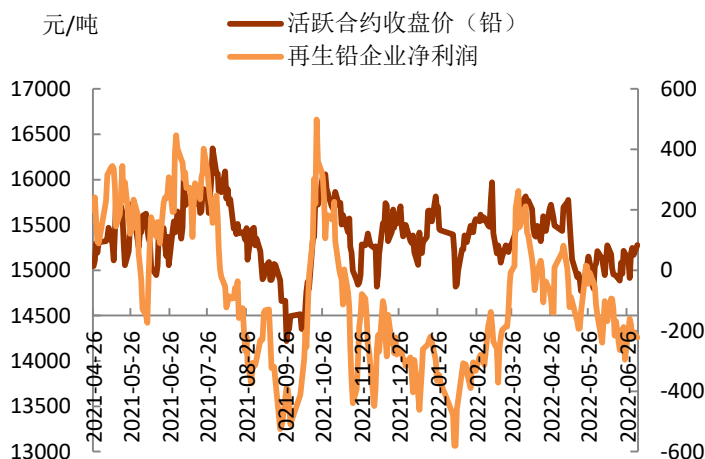


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 18 废电池价格维持高位



图表 19 再生铅企业利润情况



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 20 2022 年再生铅计划新增产能 (万吨)

企业名称	废电瓶处理能力	再生铅产能	投产时间	备注
双登天鹅冶金江苏	9	6	2022 年一季度	2021 年投产, 2022 年 5 月日产达 300 吨
四川正祥环保技术	10	8	2022 年一季度	2021 年建成, 2022 年运行
重庆吉鑫再生资源	-	12	2022 年一季度	2021 年建成, 2022 年运行
河北雄泰再生资源	30	20	2022 年二季度	2022 年 5 月进入设备调试阶段
邢台松赫环保科技	30	20	2022 年二季度	2022 年 6 月试运行, 8.4 万吨老厂置换成 20 万吨新厂
天津东邦铅资源	16	10	2022 年	2021 年建成, 2022 年运行
广西晨宇环保科技	30	18	2022 年四季度	拟建设年处理 80 万吨铅锑锡有色金属危险废物综合利用生产线, 一期年处理 20 万吨废电池、3.5 万吨铅渣、1.5 万吨铅泥; 二期年处理 10 万吨废电池、1.75 万吨铅渣、0.75 万吨铅泥、0.1 万吨阳极泥、0.2 万吨分银渣
江苏天能资源循环科技	25	15	2022 年四季度	2022 年 10 月底竣工
山东浩威新能源科技	20	12	2022 年四季度	2021 年投建, 2022 年投产
小计		121		

数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

## 2.3 精炼铅需求情况

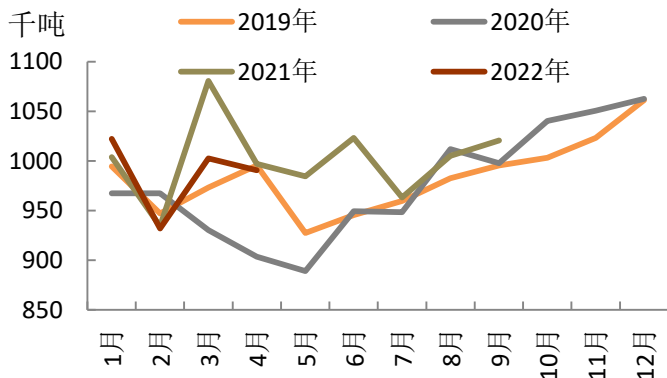
### 2.3.1 全球精炼铅需求情况

ILZSG 数据显示，2022 年 1-4 月精炼铅累计消费量达 394.7 万吨，累计同比减少 1.7%。1-4 月，全球铅市供应过剩 2 万吨，上年同期为供应过剩 2.7 万吨。

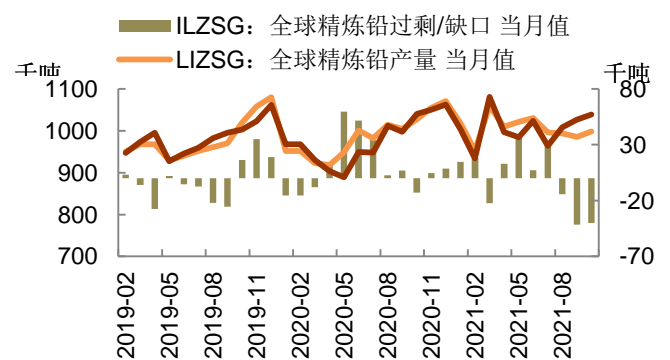
海外铅消费直接挂钩汽车产业，据 AFS6 月 12 日最新数据显示，上半年欧美地区汽车减量分别达 79.41 万辆及 78.08 万辆，除中国外的亚洲地区减量达 43.79 万辆。主要受芯片短缺和新冠疫情的持续影响，同时还面临着俄乌局势升级、原材料价格上涨及零部件短缺等挑战。全年看，预计欧美地区汽车减量将突破百万辆。

海外汽车产量下滑，将直接导致新车配套的铅蓄电池需求减少。不过，存量车的换电池仍存较强的刚性需求，总的来看，预计下半年海外铅需求小幅回落。

图表 21 球精炼铅月度需求情况

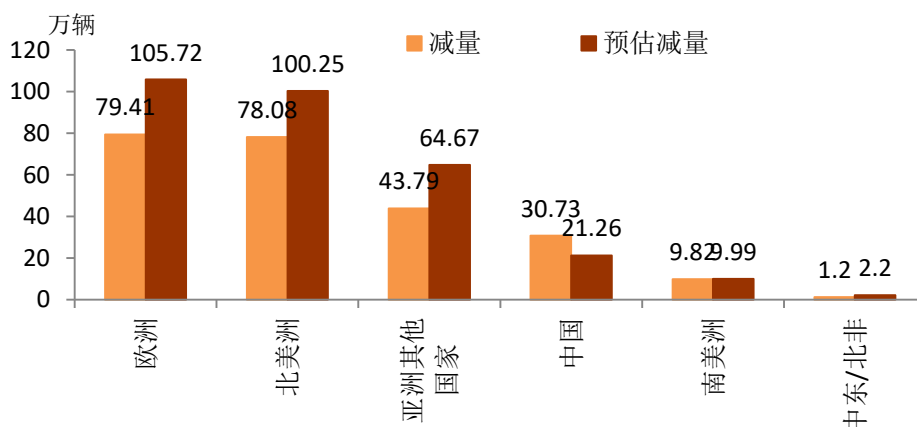


图表 22 球精炼铅月度供需缺口情况



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 全球汽车产量减量情况



数据来源：AFS，铜冠金源期货

### 2.3.2 国内精炼铅需求情况

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%。

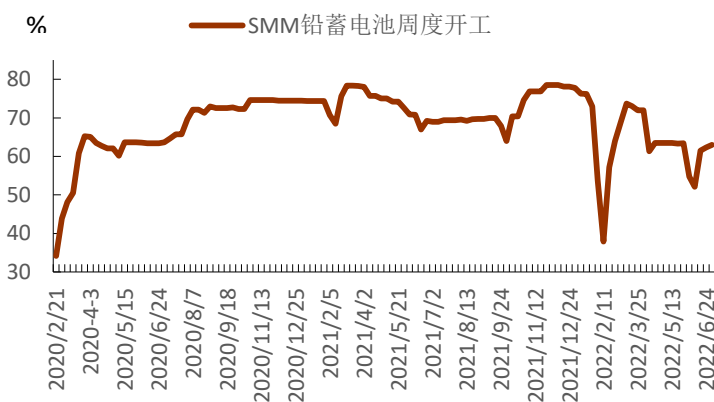
今年以来，铅酸蓄电池企业开工整体低于往年同期，主要源于，国内多地疫情反扑，冲击了铅蓄电池的主要消费地，如华东和华南地区。4月下旬后，终端生产逐步好转，但恢复进度较慢，导致铅蓄电池企业成品库存较高，企业开工率环比改善，但同比仍偏低。从蓄电池出口情况看，1-5月累计出口量达8896万个，累计同比增加21%。同比增速保持在高位，显示上年海外需求仍保持一定的韧性。

从终端需求来看，年初以来芯片短缺及疫情反扑对国内汽车产销构成一定冲击，1-5月汽车产销961.8万辆和955.5万辆，同比下降9.6%和12.2%。但新能源汽车维持较高的增速，1-5月产销分别达207.1万辆和200.3万辆，同比增长均为1.1倍，市场占有率达到21.0%。同时，疫情影响下，电池更换市场也显清淡。下半年，疫情好转叠加各地汽车促销政策加持下，汽车产销有望恢复至两位数以上的增速，全年销量仍有望至5%的水平。

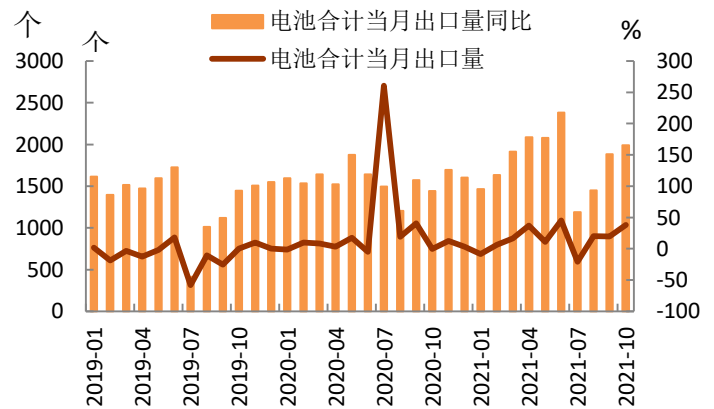
两轮电动车方面，2019年4月15日《新国标》正式实施，存3-5年过渡期管理，今年又有多个城市过渡期降至，迎来新车换购小高峰。据艾瑞咨询数据显示，尽管2021年两轮电动车销量4100万辆，同比降低13.9%，但考虑到节能减排、绿色出行及配送与共享单车增长的促进下，两轮电动车市场仍具潜力，预计今年销量有望同比增9.8%至4500万辆。不过，锂电渗透率有望从23.4%扩大至27.3%。

总的来看，三季度恰逢传动电动车消费旺季，四季度为汽车电动车需求旺季，故我们认为下半年铅蓄电池消费好转仍存期待。不过，海外流动性收紧，消费存下滑预期，蓄电池出口增速或难维持高位。此外，从中长期角度看，无论是汽车板块还是电动车板块，锂电的渗透率逐年增加，对传统铅蓄电池的需求存挤出效应。

图表 24 铅蓄电池周度开工率情况

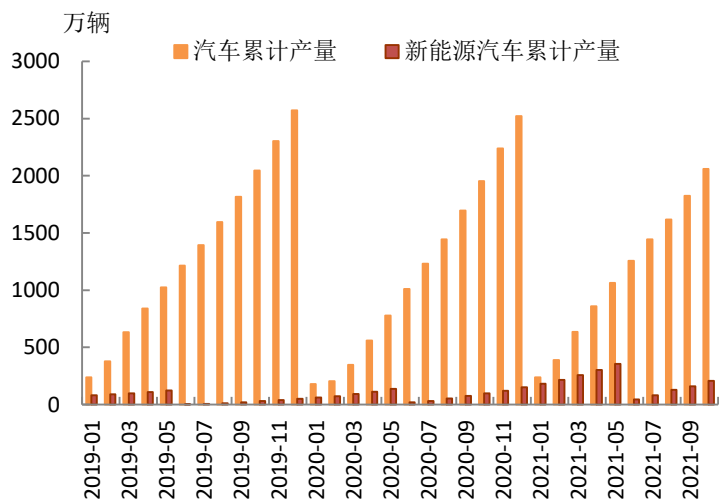


图表 25 铅蓄电池出口情况



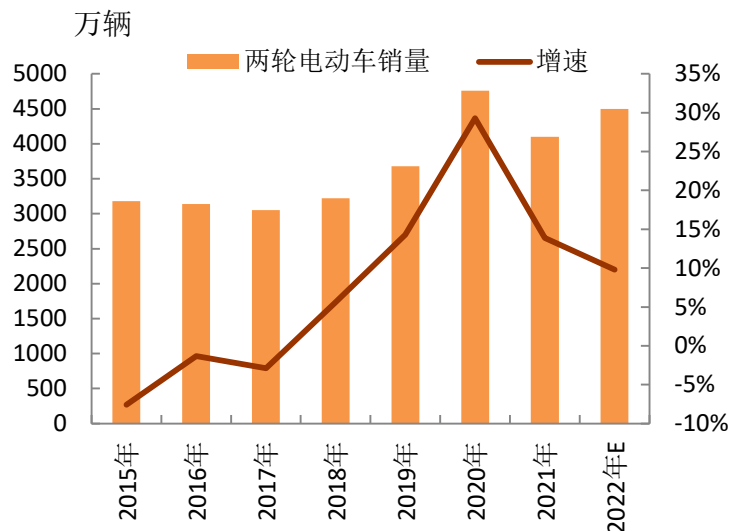
数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 26 汽车及新能源汽车产量情况



数据来源：iFinD，艾瑞咨询，铜冠金源期货

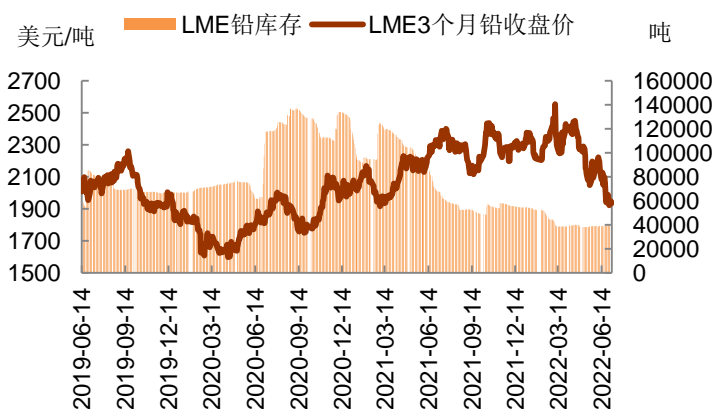
图表 27 两轮电动车销量情况



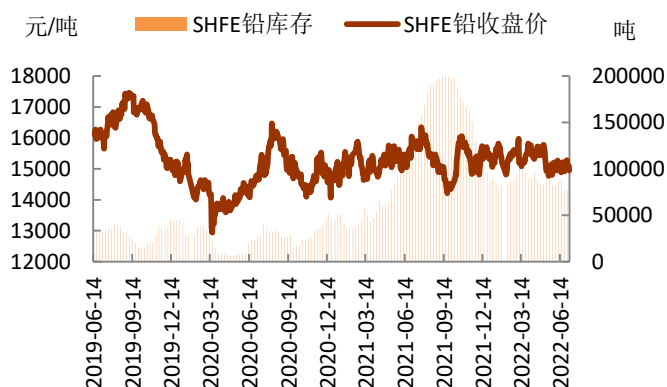
## 2.4 内外库存均较平稳

上半年，伦敦库存延续下行，但跌至 4 万吨下方后跌势放缓，影响也逐步钝化，截止至 6 月 30 日，库存报 39525 吨，较年初降幅达 27.4%。上期所库存先扬后抑，波动空间相对有限，截止至 6 月 30 日，库存收至 78025 吨，较年初降幅达 9.7%。社会库存方面，表现的较为平稳，总体维持在 10 万吨上下运行，主要得益于上半年原生铅及再生铅冶炼厂生产扰动因素较多，尽管需求较往年同期表现欠佳，但库存也未现明显累库，截止至 6 月 30 日，库存收至 8.45 万吨，较年初降幅达 9.4%。

图表 28 LME 铅库存跌势放缓

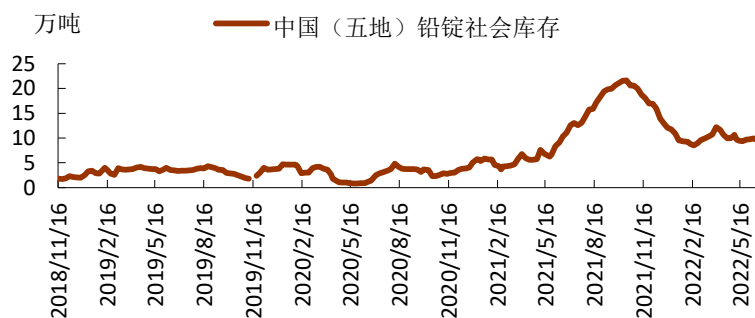


图表 29 上期所库存先增后减



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 30 社会库存较为平稳



数据来源：SMM，铜冠金源期货

### 三、总结与后市展望

下半年来看，海外流动性收紧压力依然较大，且伴随着经济衰退担忧的增加将施压内外铅价。国内稳增长政策有望缓慢落地，对铅价形成支撑。

基本面来看，下半年随着内外铅矿产量进一步释放，供给紧张有望缓解，全年全球产量有望同比增 2.9%。海外精炼铅产量将有所回升，但难以放量。国内原生铅原料紧缺缓解下，产量稳步抬升；而财税新政及疫情影响减弱，叠加仍有较大量的新增产能投放，再生铅产量有望抬升。需求端来看，海外经济见顶回落下，需求有望下行，将导致国内铅蓄电池出口环比减少。国内伴随着终端改善，蓄电池消费有望回暖，特别是在三季度消费旺季阶段，而进入四季度，供应增加的预期下，存累库的可能。

整体来看，下半年铅价上方空间受到宏观面及再生铅产量释放的限制，下方则受在再生铅成本端的支撑，供需矛盾并不突出，沪铅区间 14800-15800 元/吨区间宽幅震荡概率较大。伦铅受到供增需减及宏观影响更大，重心仍有下移的可能，预计主要运行区间在 1800-2200 美元/吨。

图表 31 全球铅市供需平衡表

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年*
铅矿供应	457.2	467.8	446.7	457.7	471
增速	-0.65%	2.3%	-4.5%	2.3%	2.9%
精铅产量	1224.5	1227.7	1189.5	1227.4	1244
增速	2.4%	0.26%	-3.11%	3.2%	1.3%
精铅需求	1229	1224.4	1173.5	1220.5	1242
增速	1.54%	-0.37%	-4.15%	4%	1.7%
精铅平衡表	-4.5	3.3	16	6.9	1.7

数据来源：ILZSG，铜冠金源期货



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。