

2022 年 12 月 14 日

星期三



房产政策托底

螺纹重心或抬升

联系人 王工建
电子邮箱 wang.gj@jyqh.com.cn
从业资格号 F3084165
投资咨询号 Z0016301

要点

● **供给端：**2022 年是我国钢铁行业限产政策执行的第二年，多部门决定继续开展全国粗钢产量压减工作，确保实现今年全国粗钢产量同比下降。1-10 月份全国粗钢产量 86057 万吨，同比下降 2.2%，预计年产量略低于去年。展望 2023 年，疫情后国内经济面临恢复的迫切需求，各级政府着力引导经济走向复苏，在房地产政策密集落地后，终端需求逐步恢复，用钢需求将明显改善，钢厂产能会获得有效释放。

● **需求端：**今年螺纹钢需求表现疲弱，表观需求大幅低于历史平均水平，房地产投资增速下滑，虽然基建领域维持高增速，起到托底作用，但整体用钢需求下降，全年建筑建材表现不佳。近期宏观环境明显改善，特别是疫情 20 条和金融 16 条政策先后落地，制约今年建材需求的两大因素缓解。展望明年，房地产市场底部可能在年中来临，房地产用钢预计增加 2-3%，基建投资将继续维持偏高增长速度，基建用钢预计增加 4-6%，总体建材需求增加 2.5-4%。

● **行情观点：**展望明年，新冠疫情政策优化，房地产政策支撑，明年经济预期回升。需求端，房地产投资逐步见底回升，基建稳中求进，终端需求保持良性。供给端，行政限产干扰预期减弱，钢材产量预计增加，钢材库存维持偏低水平，供需关系整体改善，价格预计震荡回升，螺纹钢加权指数参考区间 3400-4800 元/吨，策略上，逢低做多为主。

风险点：政策、疫情的不确定性

目 录

一、螺纹钢市场行情回顾	4
二、螺纹钢基本面分析	5
1、供给端：行政限制减弱，钢材产量或释放	5
2、随着需求好转，预计钢厂利润回升	6
3、库存：总量不大	7
4、需求端：终端预期转好	9
5、终端需求：房地产需求预期改善，用钢前景好转	9
6、进出口：海外经济承压制约我国出口	13
三、行情展望	14

图表目录

图表 1 螺纹钢期货价格与月差走势.....	4
图表 2 热卷期货价格与月差走势.....	4
图表 3 全国钢厂高炉开工率 247 家.....	6
图表 4 全国钢厂铁水日均产量 247 家.....	6
图表 5 钢材产量：螺纹钢.....	6
图表 6 钢材产量：热卷.....	6
图表 7 华北地区钢厂长流程利润.....	7
图表 8 华东地区钢厂短流程利润.....	7
图表 9 社会库存：螺纹钢.....	8
图表 10 社会库存：热卷.....	8
图表 11 钢厂库存：螺纹钢.....	8
图表 12 钢厂库存：热卷.....	8
图表 13 钢材总库存：螺纹钢.....	8
图表 14 钢材总库存：热卷.....	8
图表 15 钢材表观消费：螺纹钢.....	9
图表 16 钢材表观消费：热卷.....	9
图表 17 房地产开放投资额增速.....	10
图表 18 居民中长期新增人民币贷款增速.....	10
图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比.....	11
图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比.....	11
图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比.....	11
图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比.....	11
图表 23 基础设施建设投资累计同比增速.....	12
图表 24 基础设施投资三大分项累计同比增速.....	12
图表 25 我国汽车产销量增速.....	13
图表 26 我国家电产量增速.....	13
图表 27 我国钢材进口增速.....	13
图表 28 我国钢材出口增速.....	13

一、螺纹钢市场行情回顾

2022 年螺纹钢市场受到了宏观、政策、产业端多重因素的影响，过程曲折复杂。行情走势基本分为三个阶段，1-4 月中旬的震荡偏强阶段、4 月中旬至 11 月中旬的走弱阶段和 11 月中旬至今的由弱转稳阶段。螺纹钢期货加权指数从 5100 元/吨上方高位逐步回落，最低至 3400 元/吨，最大波幅 1810 元/吨，略低于去年，波动率维持较高水平，价格重心下降。

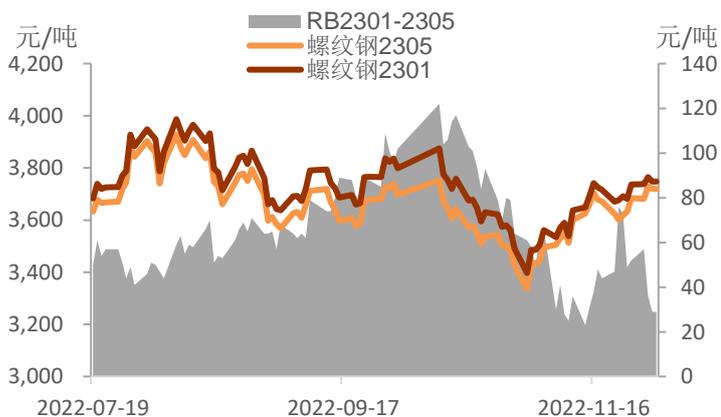
1-4 月中旬，螺纹钢延续偏强走势，主要逻辑是宏观持续向好，包括房地产政策持续放松和基建投资适度超前。3-4 月，由于新冠疫情大范围扩散，各地封控逐步加严，终端下游消费和物流受到影响，虽然政策端稳经济政策持续发力，但需求预期逐步走弱。

4 月中旬至 7 月中旬，螺纹钢价格大幅走弱，主要逻辑是疫情影响下实际需求持续恶化，疫情后复工不及预期，以及房产断供事件冲击。5 月钢材市场在疫情的不断好转中筑底，但因疫情后复工不及预期。7 月发生烂尾楼业主断供事件，市场担忧房地产风险及连锁反应，钢价持续走弱。

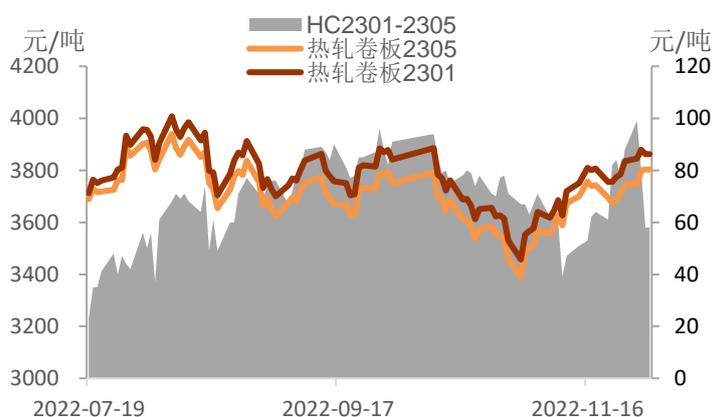
7 月中旬至 11 月中旬，螺纹钢弱势震荡。产业端，钢厂大幅减产缓解供应压力，金九银十的消费预期增强，期价震荡回升。虽然终端地产数据持续不佳，新开工和施工投资疲弱，但政府加大对房地产的支持力度，多地放松政策频出，同时基建投资起到托底作用，建材消费保持平稳。

11 月中旬至今，螺纹钢走势由弱转稳。国内疫情政策放松，房地产债券、信贷和股权融资政策密集出台，特别是疫情 20 条和金融 16 条先后落地，市场对明年经济特别是房地产复苏预期好转，黑色重心整体上移，贸易商一改悲观预期，冬储预期增强，钢厂补库预期推升原料价格，钢价在宏观利好和成本支撑下由弱反弹转为偏强走势。

图表 1 螺纹钢期货价格与月差走势



图表 2 热卷期货价格与月差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

价差方面，螺纹钢 1-5 月差整体震荡，先涨后跌形态基本上反映了主力合约的交易逻辑，

下半年开始 1-5 月差走强，主因供应端产量收缩，库存回落至偏低水平，现货价格支撑增强，同时远期预期不佳，房地产销售和拿地等远期数据下滑，市场担忧未来消费前景，空头资金逐步向远月移仓，推升了月差。随着政策的逐步明朗，远期预期好转，情绪由偏空转为偏多，远月受到偏多资金影响走强，近月因淡季消费不佳表现疲弱，1-5 月差开始向下走弱。卷螺价差的走势体现了卷螺基本面的差异，年中螺纹钢受到消费不佳影响主动检修，供给端收缩明显，价差走弱，进入四季度，热卷检修边际增加，叠加需求相对平稳，价差逐步回升。

2023 年，螺纹钢能否延续由弱转稳态势，主要取决于房地产市场的恢复情况，以及明年经济的复苏状态，产业端，钢材产量在连续两年限产后，继续严格限产的概率较小，螺纹钢的供需关系预计会有较好的改善。

二、螺纹钢基本面分析

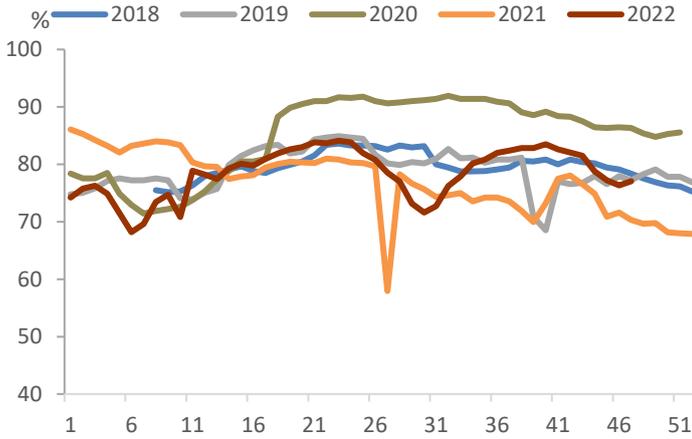
1、供给端：行政限制减弱，钢材产量或释放

2022 年是我国钢铁行业限产政策执行的第二年，多部门决定继续开展全国粗钢产量压减工作，确保实现今年全国粗钢产量同比下降。全年钢铁生产也受到冬奥会、大会的影响，还受到新冠疫情的影响，行业利润收缩，钢厂被迫自主调节生产节奏，加大限产力度。全年钢材产量在行政性限产、季节性限产、钢厂自主限产的综合限制下，产量明显收缩。根据统计局数据，1-10 月份，全国生铁产量 72689 万吨，相比于去年同期下降 1.2%；全国粗钢产量 86057 万吨，同比下降 2.2%，全国钢材产量 111639 万吨，同比下降 1.4%。进入 11 月份，虽然钢厂季节性检修增加，钢材产量环比下滑，但因为去年的基数偏低，同比数据有所增加，因此全年钢材产量降幅会进一步缩小，预计年总产量略低于去年。

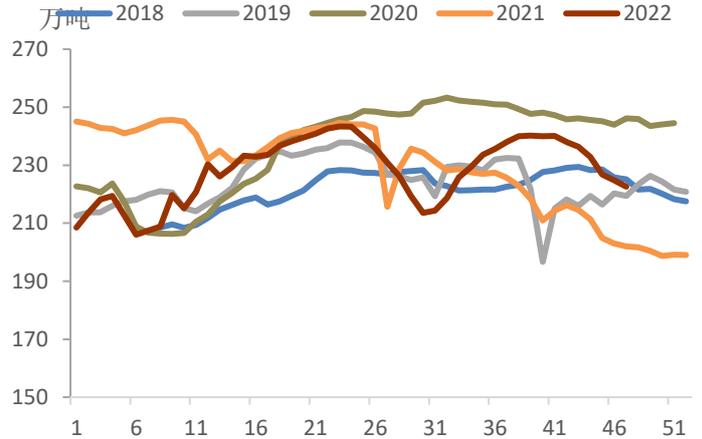
钢铁行业的过去十年，是供给过剩的十年，也是政策调整的十年。为了应对四万亿时期的产能扩张，2016 年国务院印发《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，开启了供给侧改革，淘汰落后产能，并通过产能置换来严控新增产能，2016-2018 年钢材产量保持了稳定。但 2019-2020 年产能再次出现大幅上升，发改委和工信部的《关于完善钢铁产能置换和项目备案工作的通知》以及工信部的《<钢铁行业产能置换实施办法>解读》分别指出了 2017 年以来行业存在的问题，至 2021 年底工信部首次提出压减全年粗钢产量，行业管控从严控产能升级为产能产量双控。目前钢铁行业供应仍处于过剩阶段，政策调控也非一日之功，会是一个漫长的过程。

展望 2023 年，疫情后国内经济面临恢复的迫切需求，各级政府着力引导经济走向复苏，在房地产政策密集落地后，终端需求逐步恢复，用钢需求将明显改善。政策端，虽然大规模的行业限产的概率较低，但限产政策调控仍是常态，并对钢材生产一定的影响。由于政策预期放松，需求预期改善，钢厂产能会获得有效释放。

图表 3 全国钢厂高炉开工率 247 家

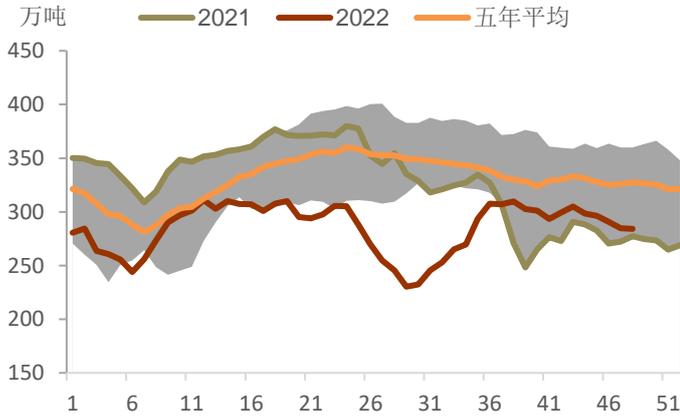


图表 4 全国钢厂铁水日均产量 247 家

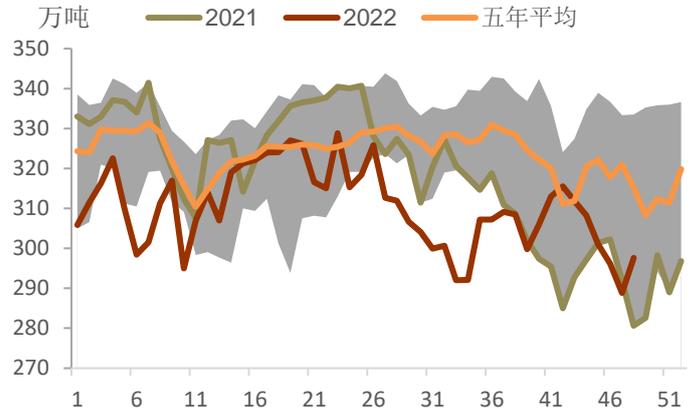


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 钢材产量：螺纹钢



图表 6 钢材产量：热卷



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、随着需求好转，预计钢厂利润回升

今年钢厂利润集体走弱，据中钢协统计，前三季度重点钢铁企业营业收入约 4.87 万亿元，同比下降 9.27%，利润总额 928 亿元，同比下降 71.34%，平均销售利润率为 1.91%，同比下降 4.12 个百分点。钢铁行业收入和利润下滑的原因，除了国际形势复杂严峻外，主要是国内经济形势不佳所致，今年国内疫情多点散发，国民经济运行超预期下行，企业生产经营面临下游需求减弱、钢材价格下跌、原燃料成本上升等诸多不利因素。

明年钢厂利润预计好转，主要逻辑是下游钢材需求回升提高钢厂盈利能力。今年需求受制于疫情，特别是房地产行业承压下行，行业投资持续下行，商品房销售大幅回落，房屋新开工和施工等诸多细分指标表现不佳，拖累了钢材的实际需求。随着利好政策持续推出，预计明年经济特别是房地产将迎来复苏，最终带动钢材的需求。建筑领域的好转，有利于建筑钢材，特别是螺纹钢的利润回升。

原料约束也是今年钢厂利润不佳的原因之一。焦炭方面，国内焦炭新增产能不断投放，产能没有约束，供给主要受到焦化利润约束，主因焦炭生产成本偏高，焦煤原料紧缺，议价能力被上游挤压，同时下游钢厂利润不佳也无利可让。明年进口端蒙古有增量，蒙煤通关疫情约束减弱，预计 2023 年进口 2450 万吨水平，同比增加 200 万吨。铁矿石方面，国内生产预计保持平稳，海外铁矿石的生产和发运干扰因素减少，铁矿石供应稳中有增。总体上原料的供给约束减弱，有利于钢厂降低生产成本。

基于对钢材需求的乐观预期和原料供给约束的减弱，我们预计明年钢厂利润将有一定的恢复。不过钢厂利润也有供应压力，即随着需求的释放，钢厂开工相应回升，钢材供应相应增加，一定程度上压制钢厂利润的高度。

图表 7 华北地区钢厂长流程利润



图表 8 华东地区钢厂短流程利润



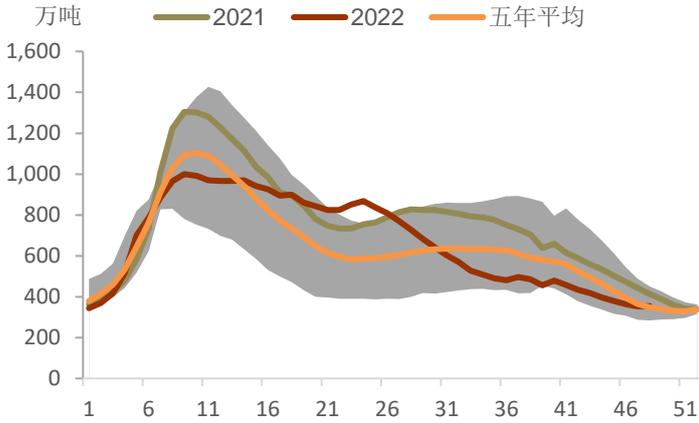
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

3、库存：总量不大

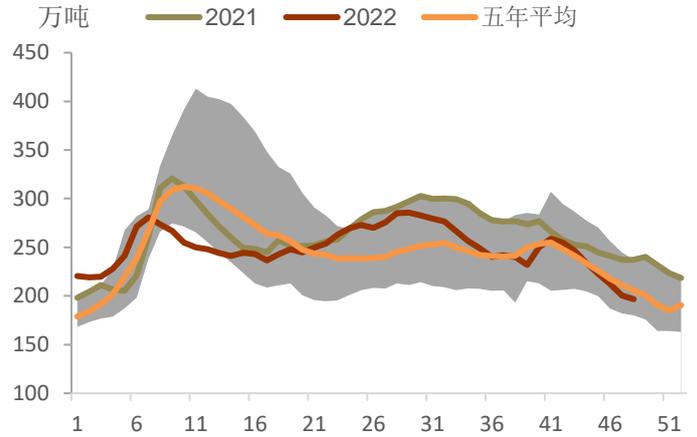
今年钢材库存绝对量不大，全年呈现出去库状态，但是去库节奏不佳。年初五大品种、螺纹钢和热卷的库存季节性累库，春节后累库结束，进入无序的去库过程，受到疫情干扰，下游需求启动缓慢，建材去库走平，整个上半年旺季不旺，6 月下旬后进入淡季，高温雨季来临，库存不增反降，主要是钢厂主动减产所致，需求持续低迷，钢厂利润下滑，亏损面增加，钢厂检修数量增，供给减少导致库存持续下降，期间社会库存降幅明显低于钢厂库存，下游主动去库倒逼钢厂减产。

目前钢材库存处于偏低状态，随着疫情优化和房地产政策放松，需求预期转暖，钢贸商一改悲观态度，转变了冬储的预期。通常节前第六到八周冬储开启，建材库存开始增加，贸易商冬储的动力主要源自明年需求预期和钢厂冬储政策，对于冬储的力度可以观察厂库和社库变化，如果主动冬储则社库增速更快，如果被动冬储则厂库增速更快，库存增量反映出冬储的强度。

图表 9 社会库存：螺纹钢

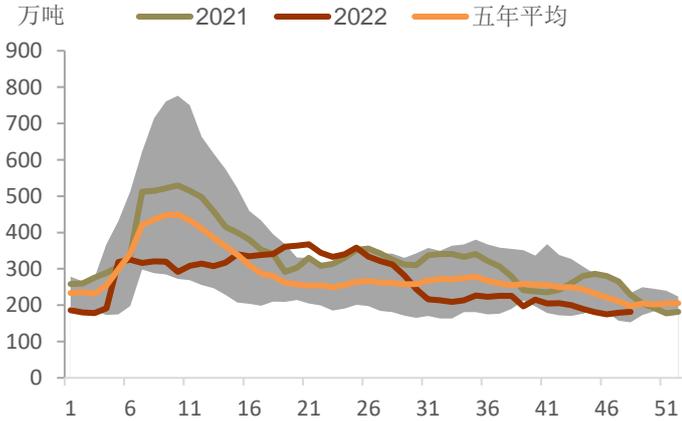


图表 10 社会库存：热卷

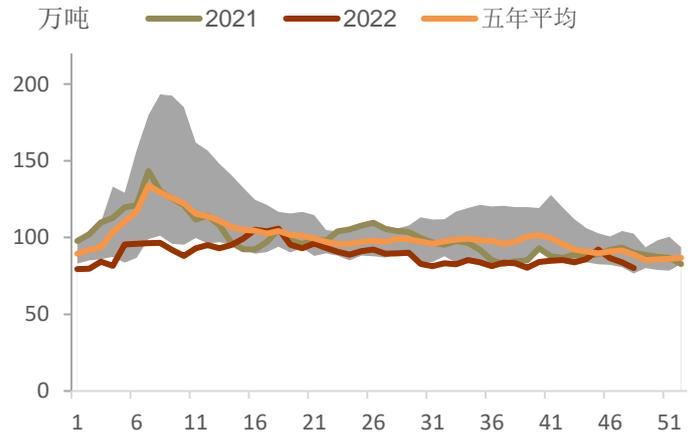


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 钢厂库存：螺纹钢

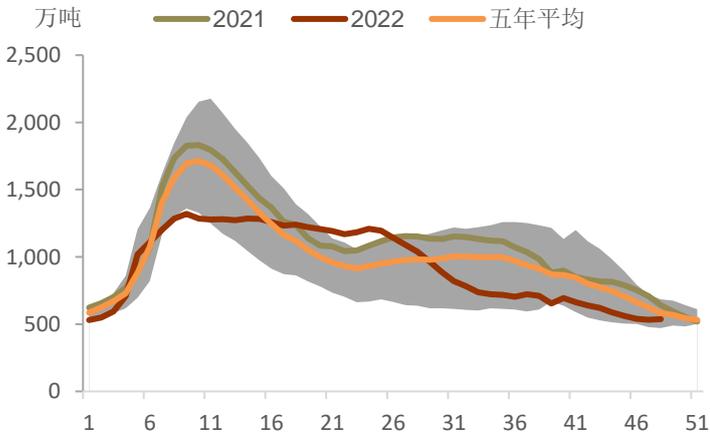


图表 12 钢厂库存：热卷

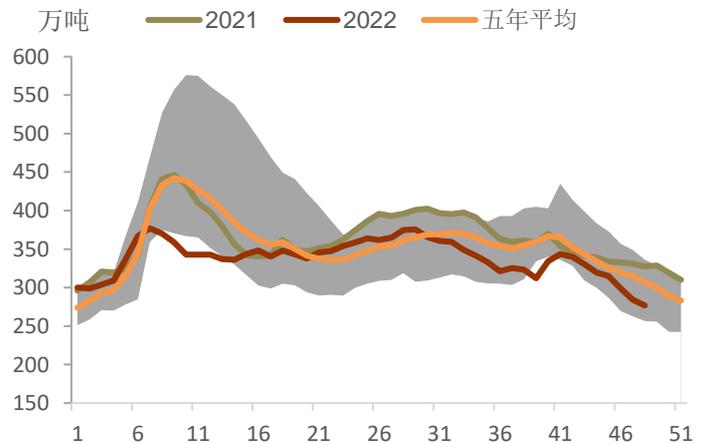


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 钢材总库存：螺纹钢



图表 14 钢材总库存：热卷



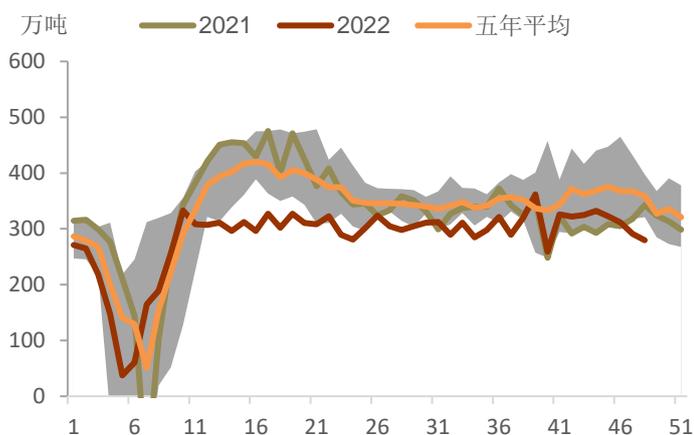
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、需求端：终端预期转好

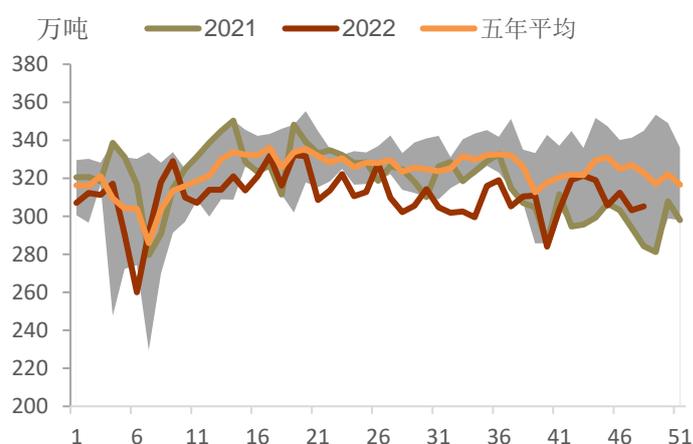
今年螺纹钢需求表现疲弱，表观需求大幅低于历史平均水平，特别是春节后螺纹钢旺季不旺，2-5月中旬表观需求周均 259 万吨，远低于过去五年平均值（334 万吨），6 月至今表观需求表现平平，持续处于 300 万吨上下。现货市场，贸易商成交走势与表需一致，日均成交量大多维持在 14-17 万吨水平，也低于过去五年平均水平（17-21 万吨）。现货疲弱主因疫情影响，各地执行动态清零政策，封控严格，工地施工受阻，下游多维持按需采购。终端市场，房地产投资增速下滑，房屋销售、新开工面积、施工面积同比大幅下滑，虽然基建领域维持高增速，起到托底作用，但整体用钢需求下降，全年建筑建材表现不佳。

近期宏观环境明显改善，利好政策陆续出台，终端预期转好。特别是疫情 20 条和金融 16 条政策先后落地，制约今年建材需求的两大因素缓解。在疫情政策优化后，对建材的消费仍有影响，按照新冠病毒感染规律，短期内感染人数会大规模增加，随后趋于稳定，在疫情高发期间，人员流动减少，会对建材需求产生阶段性影响，预估对全年影响不大。预计明年建材需求增加约 2.5-4%。

图表 15 钢材表观消费：螺纹钢



图表 16 钢材表观消费：热卷



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

5、终端需求：房地产需求预期改善，用钢前景好转

中央为明年经济定调，强调疫情继续优化，强调稳定发展，强调投资的作用。中共中央政治局 12 月 6 日召开会议，分析研究 2023 年经济工作，会议指出，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。要有效防范化解重大经

济金融风险，守住不发生系统性风险的底线。

房地产方面：2022 年是房地产的政策放松之年，自 2021 年 12 月中央经济会议对房地产市场做出因城施策和满足居民合理住宅需求决定以来，中央层面和地方层面出台多项关于房地产的调整政策：429 会议指出“坚持房住不炒，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展”，5 月 15 日央行决定首套房商贷利率下限调整为 LPR 减 20BP，二套房商贷利率下限不变，7 月 28 日中央政治局会议指出“要稳定房地产市场，坚持房住不炒定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生”，9 月 30 日央行决定下调首套房公积金贷款利率 15bp，11 月 11 日央行和银保监会提出金融十六条具体支持房地产市场的措施。地方政府因城施策随之加速，需求端政策扩大至多级城市。

今年房地产投资持续下滑，多个指标深度负增长。今年疫情多地高发，各地严格防控，居民和企业收入均受影响，居民购房，企业购地活动受到制约。全国地产投资持续下降，拿地、施工、销售均有滑坡，地产销售、房屋新开工、房屋施工压力最为明显，1-10 月份，全国房地产开发投资 113945 亿元，同比下降 8.8%，房地产开发企业房屋施工面积 888894 万平方米，同比下降 5.7%，房屋新开工面积 103722 万平方米，下降 37.8%，商品房销售面积 111179 万平方米，同比下降 22.3%。10 月份，房地产开发景气指数为 94.7。整体来看，房地产数据延续下滑，低于市场预期。虽然房地产政策密集出台，但房地产基本面未看到明显改善迹象，居民的购房信心短期也未恢复。四季度房企资金压力缓和，当前房企以保交楼和保民生为主，预计房企拿地、商品房销售、新屋开工、施工面积等指标仍会继续下滑。

展望明年，房地产市场有望触底反弹，市场底部可能在年中来临，随着政策推进，商品房销售逐步回升，从而带动房企投资和房屋施工，估计房地产投资增速回归到疫情前水平，过去五年同比区间为 4.4%-10%，考虑到房地产建设周期以及销售领先与施工的规律，明年房屋用钢需求增速约为 2-3%。

图表 17 房地产开放投资额增速



图表 18 居民中长期新增人民币贷款增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 房屋新开工、施工面积累计同比



图表 20 房屋新开工、施工面积当月同比



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 土地购置面积与商品房销售面积累计同比



图表 22 土地购置面积与商品房销售面积当月同比



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

基建投资方面：今年基建投资成为稳经济的重要抓手，专项债持续发力，有力的支撑了基建项目的投资。2022 年专项债发行使用节奏明显提速，截至 12 月初新增专项债发行规模达 40312 亿元，从总量上看，今年新增专项债发行规模超过去年全年，在经济增长压力较大的背景下，以更加积极的财政政策，加大投资力度，发挥政府投资的拉动作用，起到托底经济防范重大风险的作用。

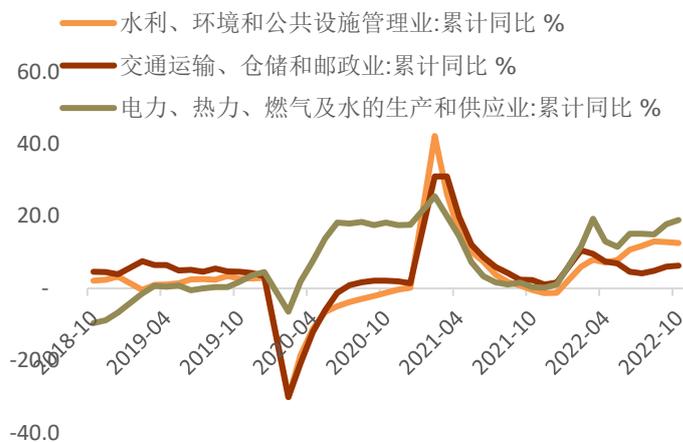
数据方面，1-10 月全国固定资产投资（不含农户）471459 亿元，同比增长 5.8%，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 8.7%。其中，水利管理业投资增长 14.8%，公共设施管理业投资增长 12.7%，道路运输业投资增长 3.0%，铁路运输业投资下降 1.3%。

基建领域大约占螺纹钢消费的三成左右，今年基建提速稳住了建材的消费，部分抵消房地产用钢的减量。明年我国继续坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，基建投资将继续维持偏高增长速度，预计增速为 4-6%。

图表 23 基础设施建设投资累计同比增速



图表 24 基础设施投资三大分项累计同比增速



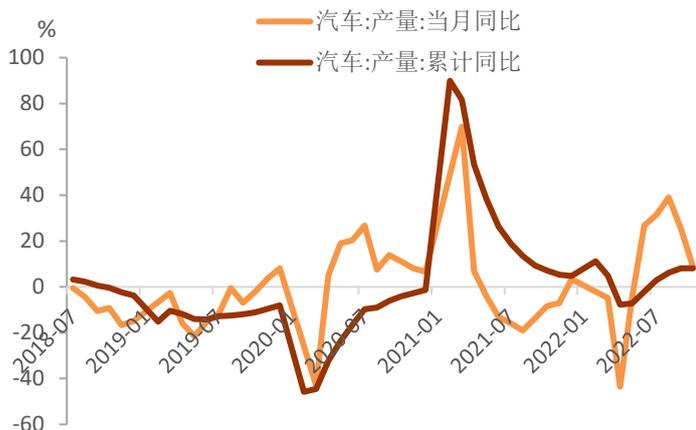
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

制造业方面: 2022 年 11 月中国统计局制造业 PMI 回落 1.2 个百分点至 48.0%, 在疫情的冲击下, 11 月制造业景气水平均回落, 经济下行压力继续加重。从分类指数看, 构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均低于临界点。生产指数为 47.8%, 制造业生产活动继续放缓, 新订单指数为 46.4%, 制造业市场需求持续回落。原材料库存指数为 46.7%, 制造业主要原材料库存量有所减少。从业人员指数为 47.4%, 制造业企业用工景气度下降。供应商配送时间指数为 46.7%, 制造业原材料供应商交货时间有所放慢。

汽车数据: 10 月汽车产销分别完成 259.9 万辆和 250.5 万辆, 环比下降 2.7% 和 4%, 同比增长 11.1% 和 6.9%, 当月汽车产销保持稳步增长态势。1-10 月, 汽车产销分别完成 2224.2 万辆和 2197.5 万辆, 同比增长 7.9% 和 4.6%, 增速较 1 至 9 月分别扩大 0.5 个百分点和 0.3 个百分点。今年我国疫情加重, 对上半年汽车产销造成一定影响, 随着下半年疫情得到控制, 供应链逐渐恢复, 以及购置税减半征收等消费政策出台, 全年国内汽车产销逐渐恢复。随着汽车购置税减免政策结束, 2023 年汽车销售增速将有所回落。

家电数据: 1-10 月家电行业维持偏低增速, 冰箱、空调、洗衣机累计产量分别为 7159 万、18960 万和 7318 万台, 累计同比增速分别为-3.3%、3.2% 和 3.7%。因房地产销售不佳, 增速同比下滑明显, 拖累家电的销售, 从周期上看, 家电滞后于房屋销售 9-12 个月, 因此明年家电产销前景取决于房屋销售的恢复情况。

图表 25 我国汽车产销量增速



图表 26 我国家电产量增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

6、进出口：海外经济承压制约我国出口

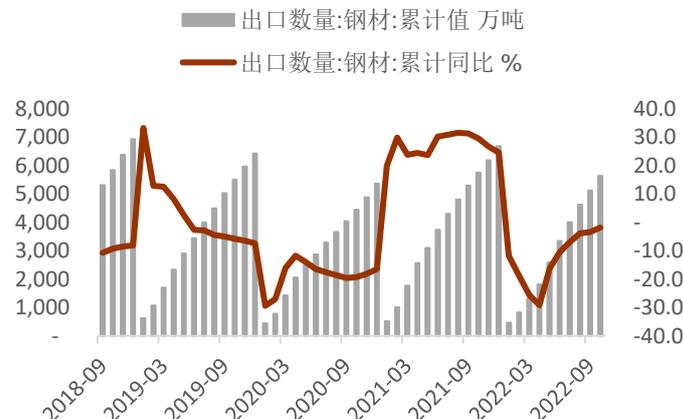
海外制造业持续回落，我国出口承压。2022 年 11 月全球制造业 PMI 为 48.7%，较上月下降 0.7 个百分点，连续 6 个月环比下降，连续 2 个月低于 50%。其中，亚洲和美洲 PMI 均降至 50% 以下，均面临收缩压力，欧洲 PMI 当月环比回升，但仅在 48% 以下，制造业维持弱势；非洲 PMI 连续小幅上升，连续 2 个月略高于 50%，制造业有所恢复。

明年美联储加息放缓，但降息尚早，海外通胀压力较大，欧美 PMI 前景不佳，钢材需求下滑。国内方面，疫情政策放松，生产恢复，国内相对成本优势明显，刺激国内出口。明年我国钢材出口有望继续延续增势，但鉴于海外经济总体不佳状态，增量也有限。

图表 27 我国钢材进口增速



图表 28 我国钢材出口增速



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：2022 年是我国钢铁行业限产政策执行的第二年，多部门决定继续开展全国粗钢产量压减工作，确保实现今年全国粗钢产量同比下降。1-10 月份全国粗钢产量 86057 万吨，同比下降 2.2%，预计总量略低于去年水平。展望 2023 年，疫情后国内经济面临恢复的迫切需求，各级政府着力引导经济走向复苏，在房地产政策密集落地后，终端需求逐步恢复，用钢需求将明显改善，钢厂产能会获得有效释放。

需求端：今年螺纹钢需求表现疲弱，表观需求大幅低于历史平均水平，房地产投资增速下滑，虽然基建领域维持高增速，起到托底作用，但整体用钢需求下降，全年建筑建材表现不佳。近期宏观环境明显改善，特别是疫情 20 条和金融 16 条政策先后落地，制约今年建材需求的两大因素缓解。展望明年，房地产市场底部可能在年中来临，房地产用钢预计增加 2-3%，基建投资将继续维持偏高增长速度，基建用钢预计增加 4-6%，总体建材需求增加 2.5-4%。

展望明年，新冠疫情政策优化，房地产政策支撑，明年经济预期回升。需求端，房地产投资逐步见底回升，基建稳中求进，终端需求保持良性。供给端，行政限产干扰预期减弱，钢材产量预计增加，钢材库存维持偏低水平，供需关系整体改善，价格预计震荡回升，螺纹钢加权指数参考区间 3400-4800 元/吨，策略上，逢低做多为主。

风险点：政策、疫情的不确定性

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
1803、2104B 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。