



2021 年 2 月 5 日

星期五

供应不宜过分乐观

铜价维持震荡向上

联系人 徐舟

电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn

要点

● 宏观方面,随着疫苗的逐步投入使用,以及欧美控制疫情的政策有效实施,未来海外经济的复苏将继续保持乐观。国内“就地过年”已在各省普遍推进,这或将有利于春节后的复工进程加快,对生产可能是正向影响,支撑未来景气程度继续走高。

● 供应方面,从实际情况来看,2021 年年初,市场的不确定因素已经让铜矿供应骤然紧张,铜精矿加工费更是创下新低。因此,在国内冶炼继续增加产能背景之下,铜矿供应的预期不宜过分乐观。精炼铜方面,随着赤峰金剑新厂投产,国内精铜产量将继续回升,今年国内精炼铜产量整体维持较高增长速度,但是年初由于排产下降以及进口量回落,国内精炼铜供应的宽松程度有限。废铜方面,新规落地之后,再生铜进口的潜力巨大,因此我们预计今年国内再生铜进口量将出现明显增长。

● 需求方面,去年 12 月份开始国内需求各领域需求有所分化,主要体现在电网投资需求开始降速,今年预计难以出现增长。而其它领域,包括空调、汽车、房产需求都依然维持稳步增长。我们预计上半年国内铜终端需求向好的趋势还将继续延续,国内铜需求依然有较大支撑。

● 预计未来一个月铜价走势震荡上行为主,主要在 55000-65000 元/吨之间波动。

● 风险点:国内疫情扩散超预期,全球经济复苏不如预期

目录

一、 2021 年 1 月行情回顾.....	4
二、宏观经济分析.....	5
1、 欧美 PMI 仍处高位，经济复苏值得期待.....	5
2、 国内 PMI 有所回落，“就地过年”或有利复工.....	6
三、基本面分析.....	6
1、铜矿加工费再创新低，预期不宜过分乐观.....	6
2、精铜预计回落，进口回归常态.....	7
3、废铜进口持续回升，今年进口有望大增.....	8
4、国内库存继续下降，累库不及往年同期.....	11
5、消费领域有所分化，看好年初需求持稳.....	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 上海现货铜升贴水走势.....	5
图表 3 发达国家 GDP 增速.....	6
图表 4 发达国家制造业 PMI 指数.....	6
图表 5 中国 GDP 增速.....	6
图表 6 中国 PMI 指数.....	6
图表 7 全球主要大型铜精矿新建扩建项目（千吨）.....	8
图表 8 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势.....	9
图表 9 ICSG 全球精炼铜消费变化.....	9
图表 10 中国铜精矿现货 TC 走势.....	9
图表 11 中国进口铜精矿年度长单 TC 走势.....	9
图表 12 中国铜材产量及增速变化.....	9
图表 13 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化.....	9
图表 14 中国精炼铜产量变化.....	10
图表 15 中国精炼铜消费量变化.....	10
图表 16 中国精炼铜进口量及增速变化.....	10
图表 17 中国精炼铜出口量及增速变化.....	10
图表 18 中国废铜进口单月变化.....	11
图表 19 中国废铜进口累计变化.....	11
图表 20 三大交易所库存变化情况.....	11
图表 21 SHFE 和保税区库存走势.....	11
图表 22 电力投资完成额变化.....	13
图表 23 房地产开发投资增速变化.....	13
图表 24 家用空调产量增速变化.....	14
图表 25 家用空调库存变化.....	14
图表 26 汽车产销量变化.....	14
图表 27 新能源汽车产量及销量变化.....	14

一、2021 年 1 月行情回顾

2021 年 1 月，铜价走势冲高回落，价格在创出新高之后出现了大幅回落。月初，铜价延续了此前的上涨走势，价格快速上涨，很快就突破了前期高点，站上了 6 万整数关口，创出了 60800 元/吨的高点；进入中旬，铜价在小幅回落之后，主要以横盘震荡为主，在 20 日均线一带，铜价窄幅盘整，震荡区间基本在 58000-59500 元/吨之间；临近月底，铜价开始显现弱势，价格持续下跌，不断创出新高，最低至 57410 元/吨，最终收于 57550 元/吨，较此前一个月下跌 230 元，跌幅 0.40%。伦铜方面，1 月走势同样先扬后抑，价格在上半月持续上涨，创出 8238 美元/吨的新高，下半月价格则震荡回落，接连跌破整数位，最低至 7705 美元/吨，最终月底收于 7813.5 美元/吨，较此前一个月上涨 60 美元，涨幅 0.77%。整体来看，国内外铜价冲高回落之后，市场涨势放缓，但还未见铜价进入回落或下跌走势。

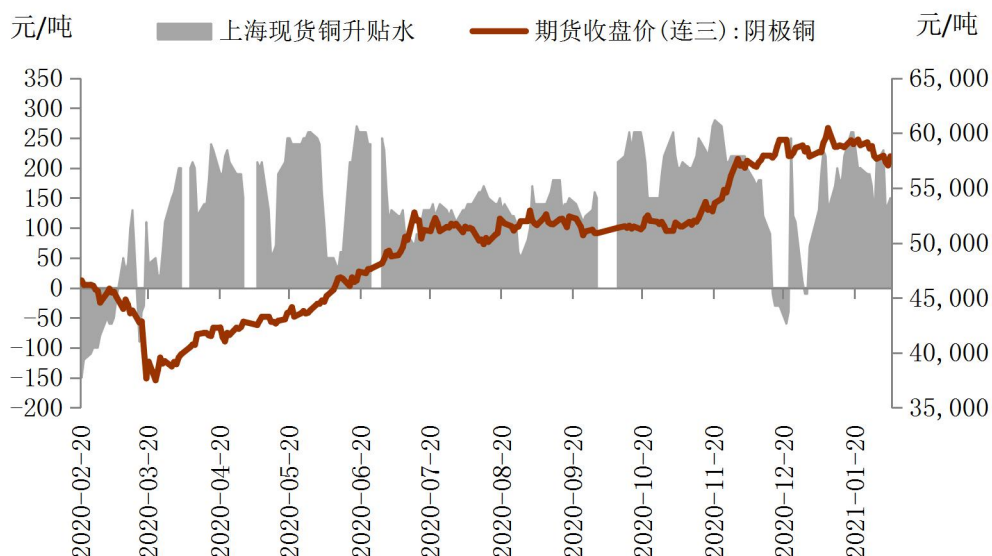
图表 1 铜期货价格走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

2021 年 1 月，国内铜的现货升水区间震荡。进入 2021 年之后，国内铜现货在需求回暖支撑下出现走高，达到 200 元/吨之上；此后虽然有所回落，但是上半月国内的低库存依然支撑现货升水维持高位；进入下半月，随着春节假期临近，以及铜价高位，市场需求开始转淡，铜的现货升水也难以维持高位，开会逐步走弱，至月底，回落至 150 元/吨一线。整体来看，由于国内铜库存处于低位，国内铜现货将长期维持升水状态，但是升水幅度则和市场需求密切相关。

图表 2 上海现货铜升贴水走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

二、宏观经济分析

1、欧美 PMI 仍处高位，经济复苏值得期待

2021 年 1 月美国 ISM 制造业 PMI 为 58.7，较 2020 年 12 月的 60.5 出现明显回落，但整体依然处于近年来的高位，依然处于 50 荣枯线之上，意味着美国经济边际依然向好；2021 年 1 月欧元区制造业 PMI 为 54.8，较 2020 年 12 月的 55.2 有所回落，仍连续七个月处于 50 荣枯线之上；2021 年 1 月日本制造业 PMI 为 49.8，较 2020 年 12 月 50 略有回落，在上个月重返 50 之后再次回落至荣枯线之下，显示了日本经济回暖依然较难。

从全球主要的发达经济体的 PMI 数据来看，欧美的制造业 PMI 依然处于 50 荣枯线之上，且处于高位，体现了欧美经济的复苏依然可期。虽然由于疫情因素，欧美的经济增长在 1 月份出现了反复，但是我们认为随着疫苗的逐步投入使用，以及欧美控制疫情的政策有效实施，未来海外经济的复苏将继续保持乐观。

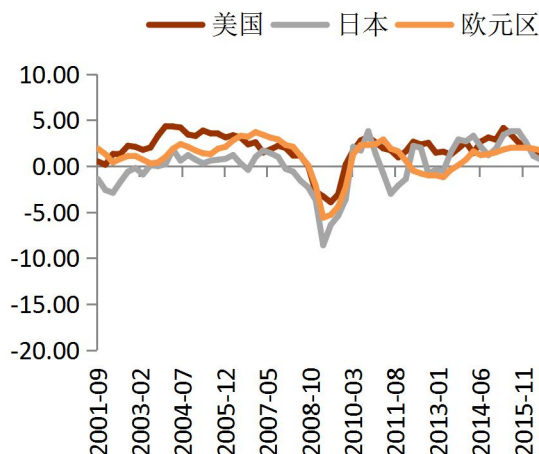
2、国内 PMI 有所回落，“就地过年”或有利复工

2021 年 1 月国内制造业 PMI 为 51.5，较此前 2020 年 12 月的 51.9 有所回落，自复产复工之后连续 11 个月处于 50 荣枯线之上。2021 年 1 月财新中国 PMI 为 51.5，较 2020 年 12 月的 53 同样出现回落，整体依然维持在 50 荣枯线之上。从最新公布的 PMI 数据来看，国内经济依然处于景气复苏之中，特别是中小企业依然处于明显回暖中。

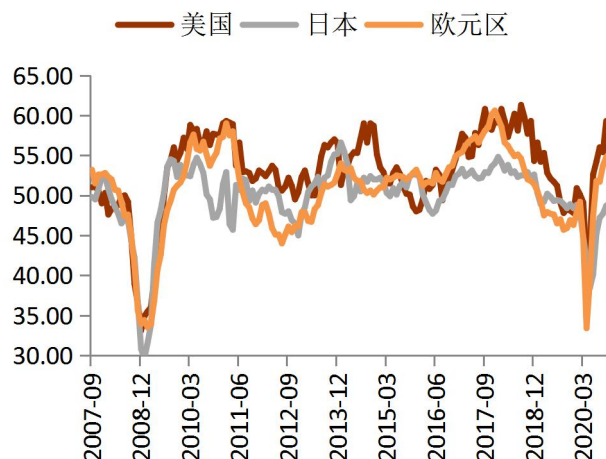
从 PMI 分项数据来看，生产、新订单、从业人员、供应商配送时间指数均出现回落，原材料库存指数上升，供需两侧均有所弱化。制造业 15 个细分行业 PMI，有 11 回落、4 个回

升，回升行业主要是下游食品、医药，中上游普遍回落。我们认为 1 月 PMI 出现回落，国内制造业扩张势头放缓的主要原因是，临近春节，市场需求回落，以及国内部分地区疫情出现反复所致。而“就地过年”已在各省普遍推进，这或将有利于春节后的复工进程加快，对生产可能是正向影响，支撑未来景气程度继续走高。

图表 3 发达国家 GDP 增速



图表 4 发达国家制造业 PMI 指数

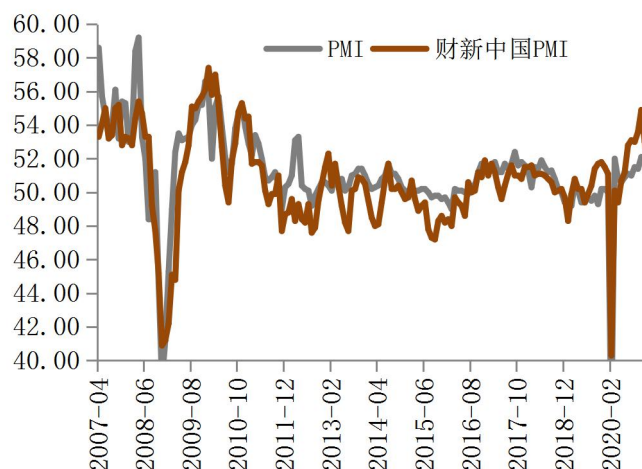


资料来源：Wind，铜冠金源期货

图表 5 中国 GDP 增速



图表 6 中国 PMI 指数



资料来源：Wind，铜冠金源期货

三、基本面分析

1、铜矿加工费再创新低，预期不宜过分乐观

1 月份，全球铜矿市场供应依然呈现紧张格局，1 月份国内进口铜精矿的加工费继续回落，降至 45.8 美元/干吨，较此前一个月下跌 2.2 美元。市场上 3、4 月份装期精矿报盘报出较少，且报盘 TC 价格快速回落，实际成交已靠向 40 美元低位。整体来看，铜精矿加工

费依然处于低位，全球铜精矿供应依旧维持偏紧格局。

在近期全球主要大型铜矿企业陆续发布年报中，可以看出尽管市场对于 2021 年整体供应持乐观预期，但是依然有部分不确定因素。

其中，英美资源，2020 年四季度铜产量同比增加了 6%，达到 167800 吨，2020 年的销量为 648500 吨，2021 年指导意见生产指导不变，为 640000-680000 吨。

自由港的四季度铜产量上升至 8.64 亿磅，较之去年同期 8.27 亿磅增长 4.5%，而黄金产量攀升至 27.3 万盎司，较之去年同期 22.3 万盎司增长 22.4%。支出下降了 11.2%，至 27.9 亿美元，这得益于去年公布的成本节约计划。

南方铜业表示，2020 年公司铜产量突破 100 万吨。这些生产水平代表了公司历史上的新里程碑。铜产量同比增长主要归因于 Cujane 矿的铜产量增加（+ 7.8%），矿石品位和回收率较高，以及在 La Caridad（+ 1.8%）和 IMMSA 矿山（+ 24.6%）的产量增长。

总部位于澳大利亚的矿业公司 MMG 去年的铜精矿产量下降了 18.6%，主因 Covid-19 大流行期间秘鲁 Las Bambas 矿山的劳动力短缺。

目前来看，南美的铜矿供应依然有较大不确定因素，秘鲁是中国少数的大型南美铜矿项目 Las Bambas 的所在地。该项目的主要道路，断断续续受到当地社区团体的封锁，导致大量 12 月装运的铜精矿船期延误。同时，由于智利多个港口都风高浪急，船隻无法靠岸停泊，让装运过程一拖再拖，也引发了 1 月的船期开始延迟。

整体来看，目前市场对于 2021 年的全球铜矿供应都持乐观预期，认为随着铜矿供应的正常化，全球铜矿产量预计有 4% 的增幅。但是从实际情况来看，2021 年年初，市场的不确定因素已经让铜矿供应骤然紧张，铜精矿加工费更是创下新低。因此，在国内冶炼继续增加产能背景之下，铜矿供应的预期更适宜偏谨慎一点。

2、精铜预计回落，进口回归常态

根据上海有色网数据，2020 年 12 月中国电解铜产量为 86.2 万吨，环比增加 4.90%，同比增加 7.01%。2020 年 1-12 月中国电解铜产量累计为 929.95 万吨，累计同比增长 3.97%。12 月国内电解铜产量同环比增量明显，拆分来看大型冶炼厂继续保持年末高排产完成年度产量目标，较 11 月无明显变化；而赤峰金剑新增产能继续爬产，山东部分炼厂重启后产量逐步恢复，以及有炼厂从意外干扰中恢复为 12 月主要贡献增量。

另一方面，12 月由于再生铜政策逐渐明确，以及废铜制杆利润下降，废铜冶炼端继续保持增量，也使得粗铜加工费与铜精矿加工费劈叉行情持续，国内冷料供应充足缓解了炼厂的原料供应压力。但本周铜精矿加工费已下降至 47.34 美元/吨低点，或对 21 年上半年炼厂生产产生压力。

根据炼厂排产计划，预计 2021 年 1 月国内电解铜产量为 79.01 万吨，环比下降 8.34%，同比增加 8.84%，环比明显减量主因有几家大型炼厂在 1 月份产量将受到检修影响，以及多数企业在新的一年无追赶产量的压力，排产量有一定下降。

进出口方面，据海关数据显示，2020 年 12 月中国精炼铜进口量为 32.2 万吨，环比下降 8.24%，同比增加 10.08%；1-12 月份累计进口 466.98 万吨，累计同比增加 31.54%。12 月份国内精炼铜进口量继续出现下降，连续第三个月出现下降。目前来看，国内精炼铜进口量在连续回落之后已经恢复至正常水平。而国内进口窗口的长期关闭，对于未来进口量来说，仍然还有继续下降空间。

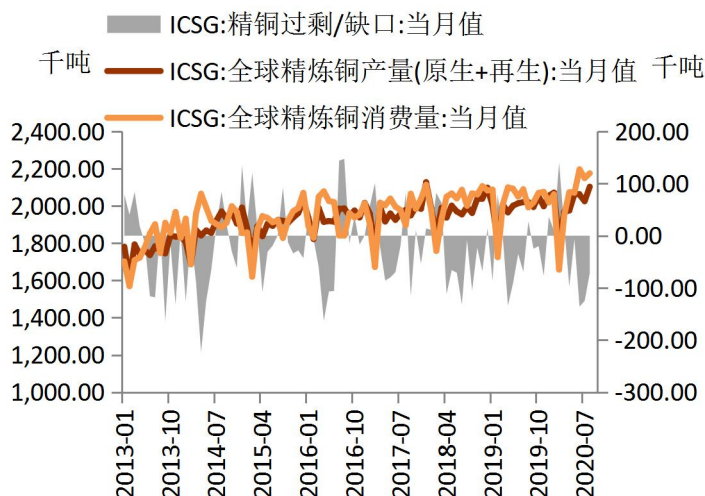
整体来看，随着赤峰金剑新厂投产，国内精铜产量将继续回升，今年国内精炼铜产量整体维持较高增长速度，但是年初由于排产下降以及进口量回落，国内精炼铜供应的宽松程度有限。

图表 7 全球主要大型铜精矿新建扩建项目（千吨）

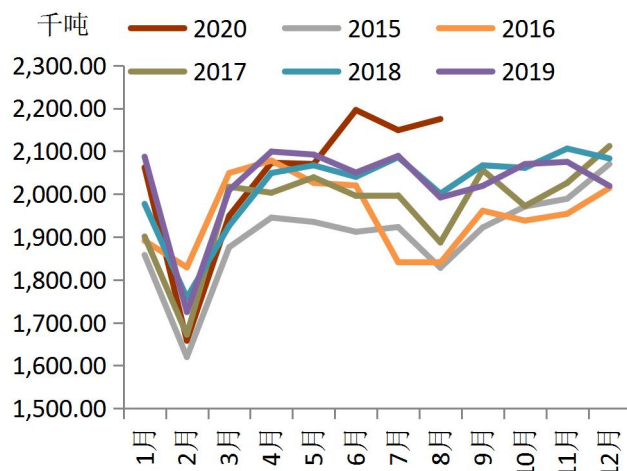
项目名称	2021 年增量	2022 年增量
Grasberg	235	95
Cobre Panama	126	32
Spence	103	84
Las Bambas	82	0
Radomiro Tomic	74	0
Cerro Verde	73	0
Batu Hijau	62	13
Antamina	44	-16
Chino	40	0
Toromocho	35	47
Yulong	35	41
Constancia	34	0
Mirador	34	0
合计	977	296

资料来源：上海有色网，铜冠金源期货

图表 8 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势

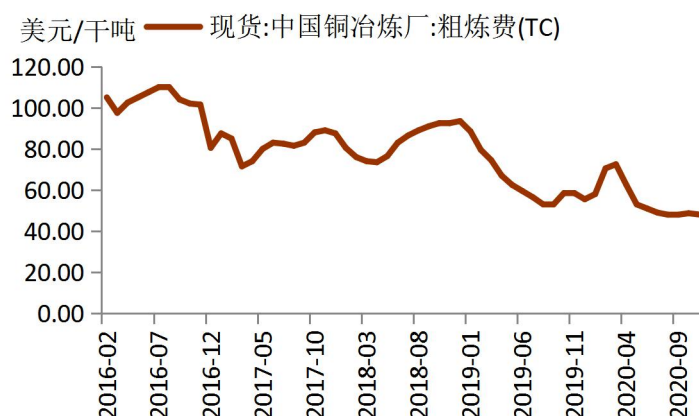


图表 9 ICSG 全球精炼铜消费变化

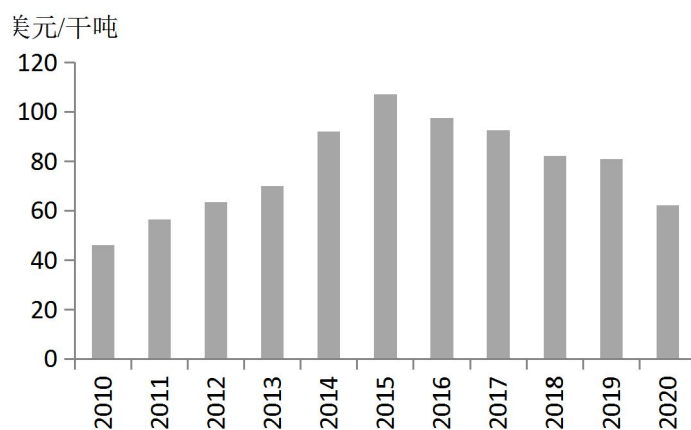


资料来源: Bloomberg, WBMS, ICSG, 铜冠金源期货

图表 10 中国铜精矿现货 TC 走势

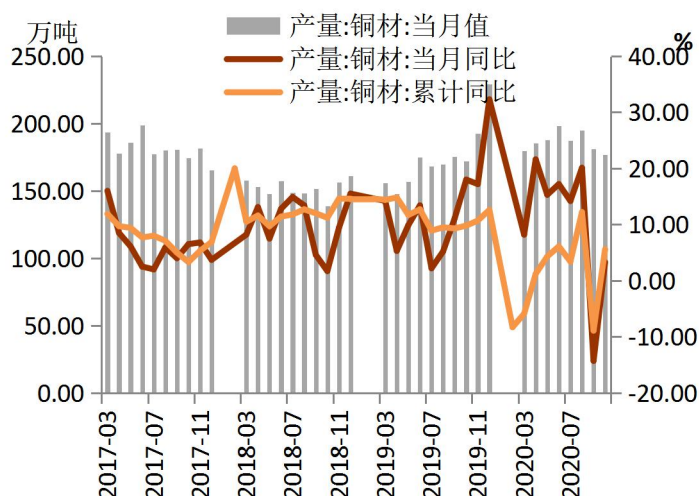


图表 11 中国进口铜精矿年度长单 TC 走势

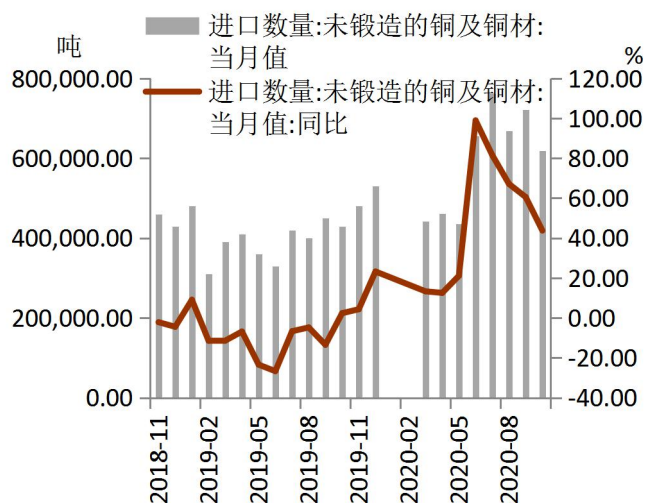


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 12 中国铜材产量及增速变化

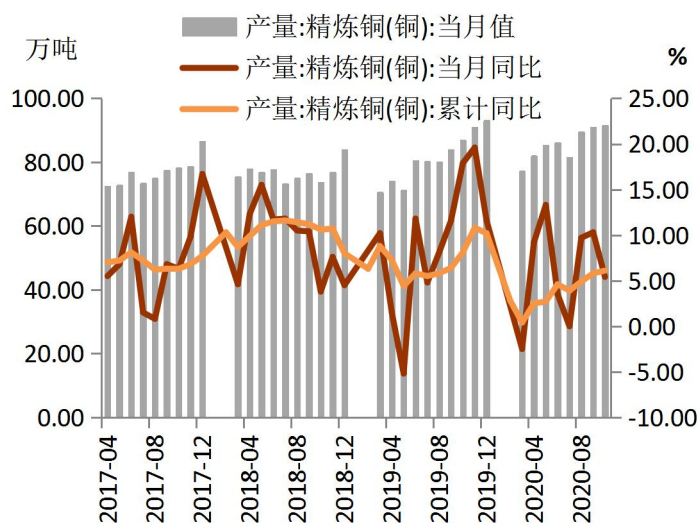


图表 13 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化

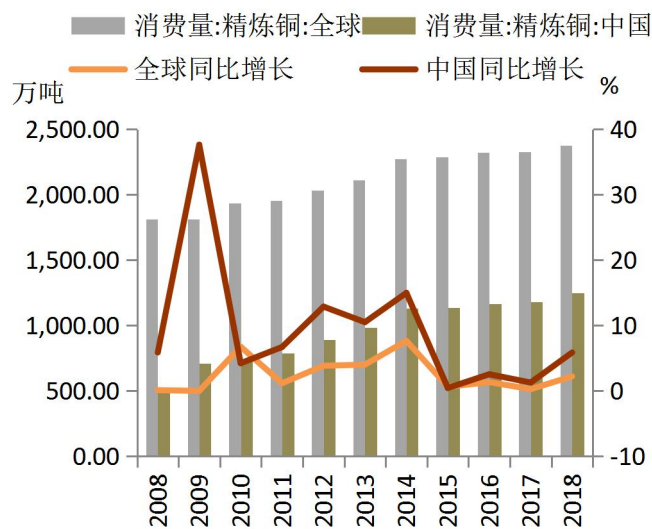


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 14 中国精炼铜产量变化

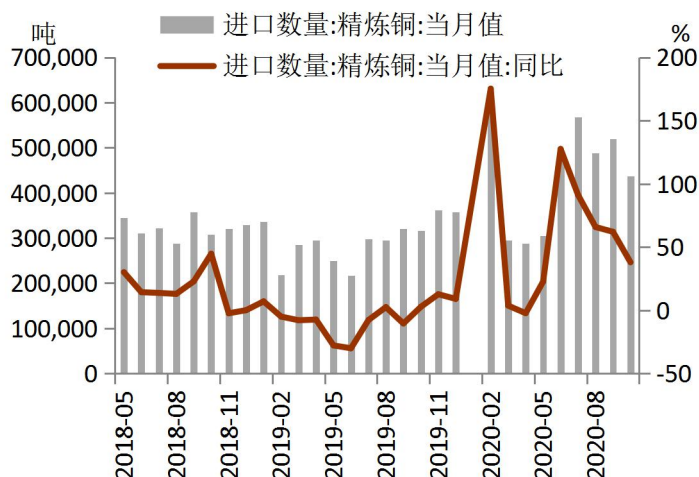


图表 15 中国精炼铜消费量变化

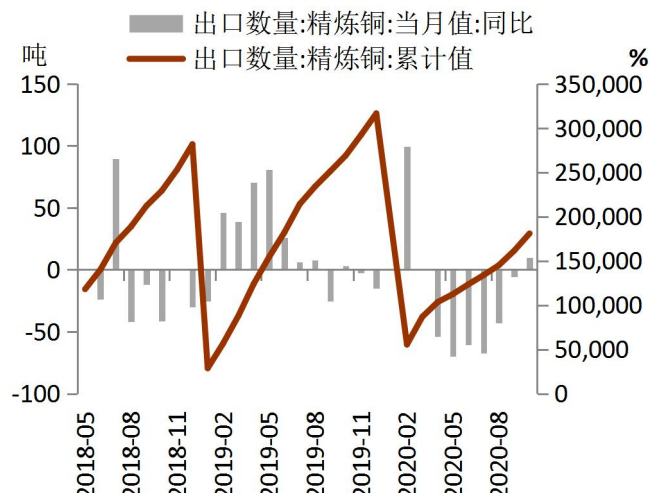


资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 16 中国精炼铜进口量及增速变化



图表 17 中国精炼铜出口量及增速变化



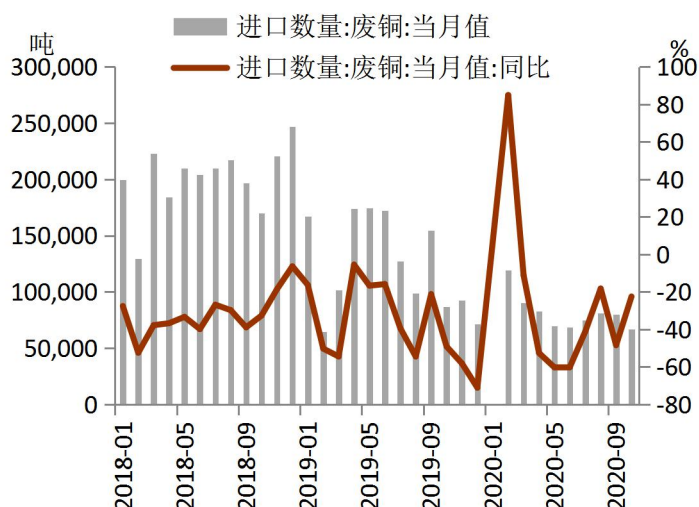
资料来源: Wind, 铜冠金源期货

3、废铜进口持续回升，今年进口有望大增

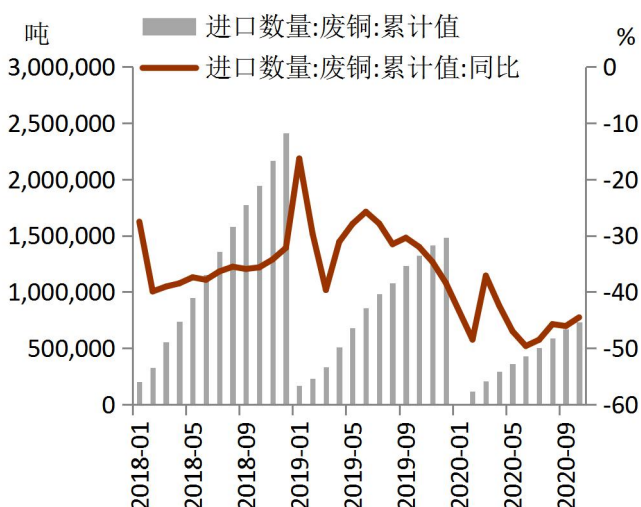
据海关总署最新数据显示，12 月铜废碎料进口量为 116738 吨，环比增加 25.2%，同比增加 63.4%；今年 1-12 月铜废碎料累计进口 943789 吨，同比减少 36.51%。

从进口数据来看，可以看出 11 月份之后，国内废铜的进口数据开始出现明显回暖，连续出现了较大的环比增长。这主要是由于 11 月份之后，国内的再生铜新规开始落地实行，废铜的进口批文不再是进口障碍，只要符合标准的再生铜都可以进口。根据我们了解，新规实施之后，实际上贸易商进口还未完全上量，更多是在尝试阶段，而进口量已经出现了大幅好转。可见新规落地之后，再生铜进口的潜力巨大，因此我们预计今年国内再生铜进口量将出现明显增长。

图表 18 中国废铜进口单月变化



图表 19 中国废铜进口累计变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

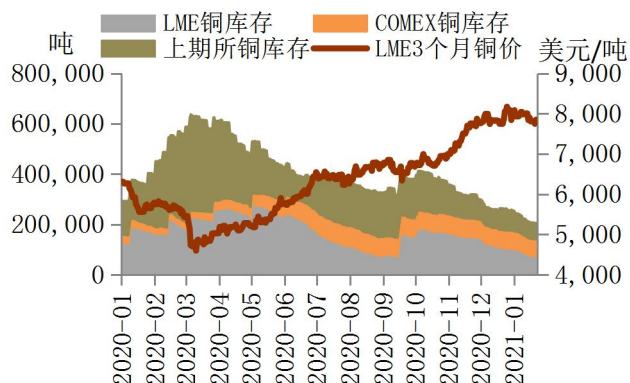
4、国内库存继续下降，累库不及往年同期

截至 1 月 31 日, LME、SHFE、COMEX 三大交易所库存分别为 7.46 万吨、6.73 万吨和 6.66 万吨, 合计 20.85 万吨, 和上个月相比下降了 5.65 万吨, 较去年同期 36.51 万吨相比, 下降了 15.66 万吨。

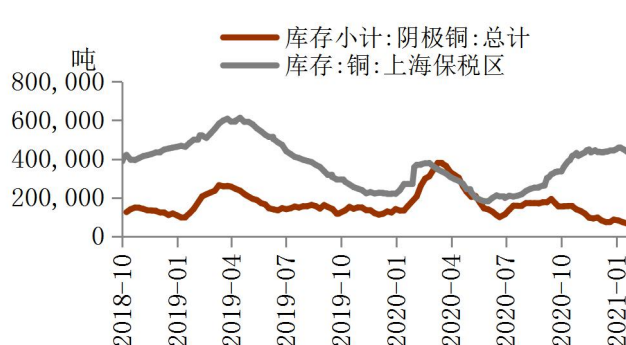
中国方面, 保税区库存 42.6 万吨, 较上个月下降了 1.89 万吨。国内显性铜库存 (SHFE+保税区) 为 49.26 万吨, 单月下降了 3.90 万吨, 和去年同期库存水平相比增加了 6.57 万吨。

从整体库存水平来看, 1 月份全球整体库存水平以下降为主, 特别是 lme 库存和上期所库存都出现了下降, 而此前大幅增长的保税区库也开始小幅回落。由于进口窗口的持续关闭, 国内进口意愿大幅下降, 因此保税区的库存也难以持续增加。值得一提的是国内库存的下降, 目前上期所库存已经低于 7 万吨水平, 创出了多年的新低, 特别是 1 月份国内库存继续下降, 和以往的节前累库相比有较大区别。后市来看, 国内需求依然处于好转趋势之中, 因此国内库存仍将继续去库, 预计将持续年底。

图表 20 三大交易所库存变化情况



图表 21 SHFE 和保税区库存走势



资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

5、消费领域有所分化，看好年初需求持稳

电网投资增速下滑，今年不需给予厚望

电力行业是国内精炼铜消费占比最大的行业。2020 年 12 月，国家电网基本建设投资完成额累计达到 4699 亿元，累计同比下降 6.2%；国家电源基本建设投资完成额 5244 亿元，累计同比增加 29.2%。国家电网和电源基本建设投资完成额合计 9943 亿元，累计同比增长 0.94%。

从数据来看，12 月份的国内电网投资增速和电源投资增速都出现了大幅回落，这对于下游需求来说并不是好消息。可见，国家电网投资在经济出现回暖之后开始逐步下降。2021 年是“十四五”的开局之年，根据资料显示，“十四五”期间电网及相关产业投资预计将达到 6 万亿元。根据测算，“十四五”期间，国家电网公司自身在电网方面平均每年投入应在 4153 亿元左右，而这个数字在过去 5 年的均值为 4738 亿元。这也意味着国家电网“十四五”期间在电网方面投入相比于“十三五”可能是下降的，而且下降幅度不是小数据。因此，我们对于 2021 年电网投资需求也不需要给予厚望。

地产数据继续向好，上半年难有回落

2020 年 1-12 月份国内房屋新开工面积 224433.13 万平方米，累计同比下降 1.2%，降幅较上个月缩小 0.8 个百分点；1-12 月份房屋竣工面积 91218.23 万平方米，累计同比下降 4.9%，降幅较上个月缩小 2.4 个百分点；1-12 月份商品房销售面积 176086.22 万平方米，累计同比增长 2.6%，增幅较上个月扩大 1.3 个百分点。

根据克而瑞公布的 2021 年 1 月百强房企销售榜单，1 月 TOP100 房企销售金额为 9863 亿元，环比增速为-43%，同比增速为 71%。1 月销售增速较高主要系去年在疫情的影响下基数较低，并且 1 月份房企仍保持一个高的推盘量。考虑到去年一季度基数较低，21 年销售增速大概率前高后低。同时，从我们关注的竣工数据来看，2019 年四季度开始的竣工好转周期在被新冠疫情打断之后，未来将有望再度向好，重返增长周期。因此，我们继续看好 2021 年国内房地产竣工的回升，这对于地产后周期的有色需求来说，将会有重要支撑。

空调产销继续增加，出口向好持续

根据产业在线数据，2020 年 12 月家用空调产量 1284.7 万台，同比下降 0.5%；2020 年 1-12 月家用空调累计产量 14490.6 万台，累计同比下降 5.17%。2020 年 12 月家用空调销量 1156 万台，同比增加 8.0%；1-12 月份家用空调累计销量 14146.6 万台，累计同比下降 6.08%。

数据上看，12 月内销 606.7 万台，同比下降 6.5%；出口 549.3 万台，同比增加 30.2%。12 月内销表现虽较为平淡，但部分由于前期高基数影响，内销订单前置至 2019 年 12 月完成，导致内销同比基数较高。出口则继续延续了 9 月以来双位数的增长态势。海外订单转移态势较为积极，在汇率与成本压力增大的情况下，空调产品价格提升或在 2021 年有所提升，基于此，海外经销商提前锁价备货的动力较大。继续看好国内空调产业链基础，2021Q1 空调出口企业有望继续实现出口高增。

根据产线在线预测，2021 年中国制冷空调产业预计同比增长 5.6%。对于家用空调，预

测 2021 年内外销市场均现小幅增长。国内市场终端需求持续恢复，叠加地产竣工数据回暖、2020 年基数低等因素，增长可期，出口也将持续向好。

汽车产销继续增长，全年维持景气周期

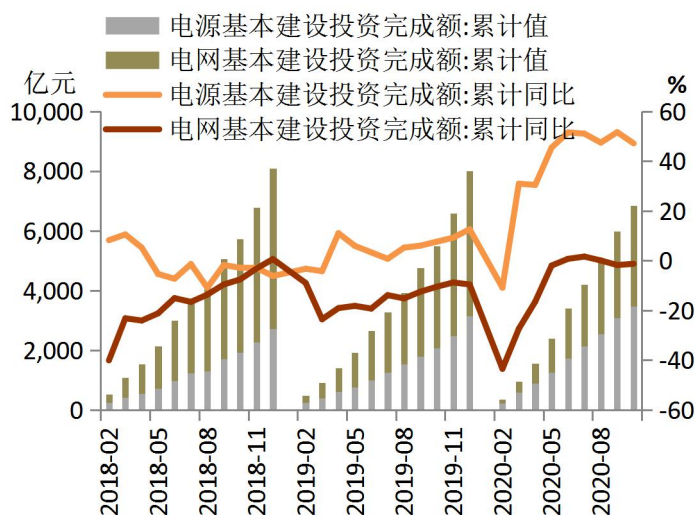
根据中汽协数据，2020 年 12 月汽车产量 284 万辆，同比增加 5.74%；2020 年 1-12 月汽车累计产量 2522.5 万辆，累计同比下降 2.0%，降幅收窄 1 个百分点。2020 年 12 月汽车销量 283 万辆，同比增加 6.37%；2020 年 1-12 月汽车累计销量 2531.1 万辆，累计同比下降 1.9%，降幅收窄 1 个百分点。此外，12 月新能源汽车产销双双超过 23 万辆，创单月历史新高，环比和同比继续保持快速增长，分别达到 23.8 万辆和 24.8 万辆，同比增长 55.6%和 51.8%。

近期多个汽车企业率先公布了 1 月汽车销量数据，总体延续 2020 年 12 月的同比正增长态势；除了需求改善外，2020 年 1 月春节假期导致的低基数（2021 年 1 月份工作日比去年同期多 3 天），也是这些车企 1 月销量高增长的原因之一。同时，我们预计新能源汽车产销有望在今年维持高增速。整体来看，汽车产销继续处于景气周期。

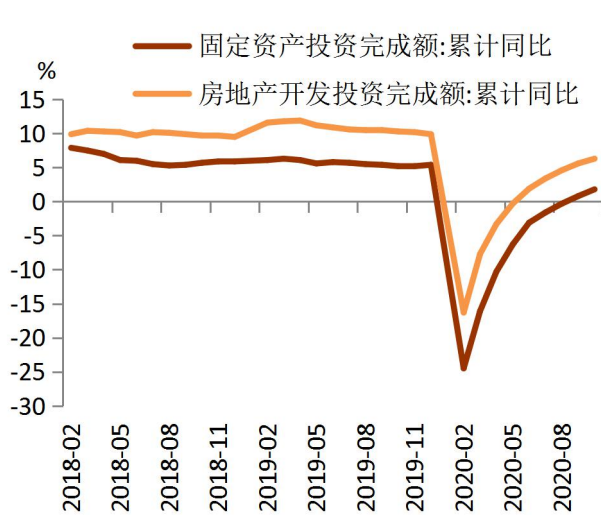
上半年需求依然可期

通过对铜下游终端各领域的分析，我们看到去年 12 月份开始国内需求各领域需求有所分化，主要体现电网投资需求开始降速，今年预计难以出现增长。而其它领域，包括空调、汽车、房产需求都依然维持稳步增长。我们预计上半年国内铜终端需求向好的趋势还将继续延续，国内铜需求依然有较大支撑。

图表 22 电力投资完成额变化

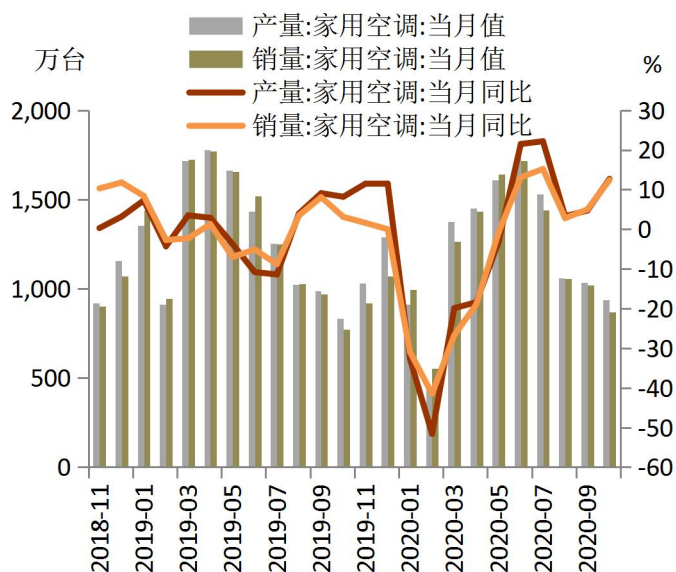


图表 23 房地产开发投资增速变化

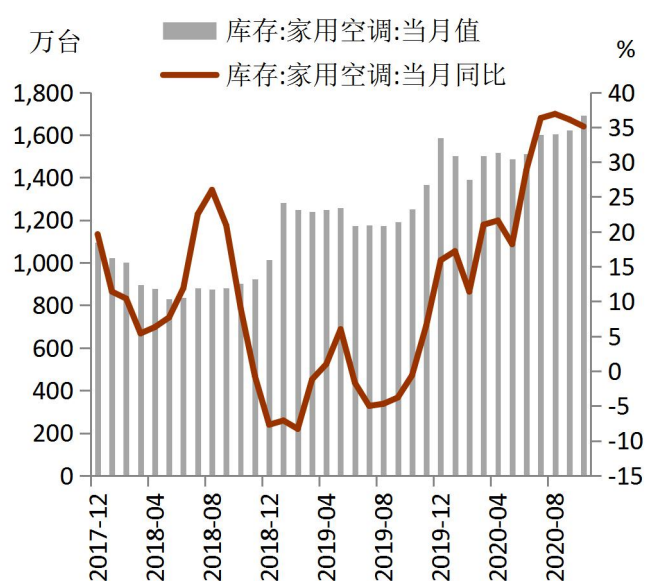


资料来源: Wind, 铜冠金源期

图表 24 家用空调产量增速变化

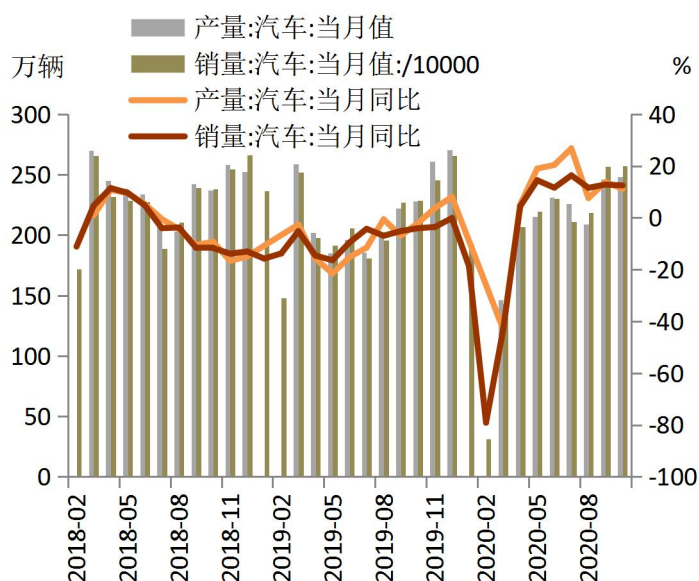


图表 25 家用空调库存变化

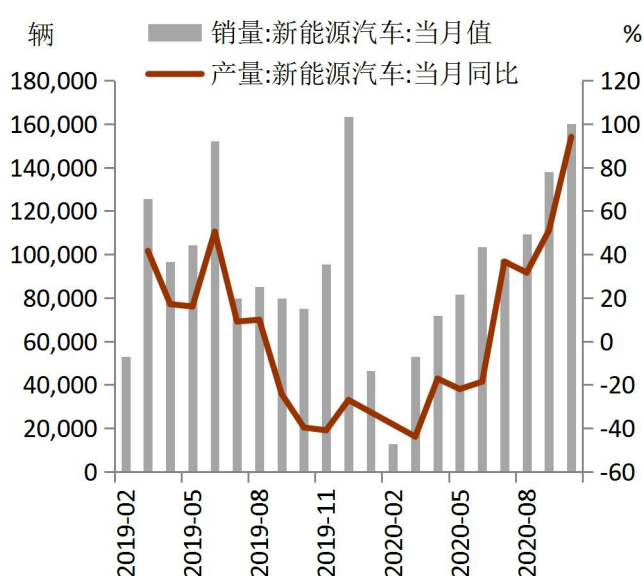


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 26 汽车产销量变化



图表 27 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

宏观方面, 欧美的制造业 PMI 依然处于 50 荣枯线之上, 体现了欧美经济的复苏依然可期。我们认为随着疫苗的逐步投入使用, 以及欧美控制疫情的政策有效实施, 未来海外经济的复苏将继续保持乐观。国内 1 月 PMI 出现回落, 制造业扩张势头放缓, 临近春节, 市场需求回落, 以及国内部分地区疫情出现反复所致。但“就地过年”已在各省普遍推进, 这或将有利于春节后的复工进程加快, 对生产可能是正向影响, 支撑未来景气程度继续走高。

基本面来看，目前市场对于 2021 年的全球铜矿供应都持乐观预期，认为随着铜矿供应的正常化，全球铜矿产量预计有 4% 的增幅。但是从实际情况来看，2021 年年初，市场的不确定因素已经让铜矿供应骤然紧张，铜精矿加工费更是创下新低。因此，在国内冶炼继续增加产能背景之下，铜矿供应的预期更适宜偏谨慎一点。精炼铜方面，随着赤峰金剑新厂投产，国内精铜产量将继续回升，今年国内精炼铜产量整体维持较高增长速度，但是年初由于排产下降以及进口量回落，国内精炼铜供应的宽松程度有限。废铜方面，新规落地之后，再生铜进口的潜力巨大，因此我们预计今年国内再生铜进口量将出现明显增长。消费方面，去年 12 月份开始国内需求各领域需求有所分化，主要体现电网投资需求开始降速，今年预计难以出现增长。而其它领域，包括空调、汽车、房产需求都依然维持稳步增长。我们预计上半年国内铜终端需求向好的趋势还将继续延续，国内铜需求依然有较大支撑。

整体来看，国内外经济增长因疫情有所反复，但整体维持复苏趋势，支撑铜价持续上行。而供需方面，供应不宜过分乐观，需求则在终端消费领域全面向好带动下继续持稳回升。

预计未来一个月铜价走势震荡上行为主，主要在 55000-65000 元/吨之间波动。

风险点：国内疫情扩散超预期，全球经济复苏不如预期

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

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。