

2020年10月12日

星期二



## 供应受限需求增长

## 原油高位企稳

联系人 吴晨曦  
电子邮箱 wu.cx@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105

### 要点

#### ●供应端

OPEC 继续原有的框架，即保持相对稳定的供应。这对原油供应端造成限制。同时美国还打算抛售原油储备，但是这抵消了飓风造成的影响。短期来看，原油供应会受限制。

#### ●需求端

全球能源紧张程度进一步加深，疫苗正在普及，疫情影响正在消退，部分国家地区计划放开这都促进了需求的增长。天然气价格的相对强势也对原油形成了边际增量。

●整体来看，油价当前基本处在供应限制，需求小幅增加的状况。OPEC 在中短期内的供应不多，也需要考虑伊朗的供应随时可能回归。市场需求向好。中期看，油价或有震荡的可能。短期看油价或得到支撑。

风险提示：中东冲突、地缘政治风险

## 目录

一、 原油市场行情回顾.....	4
二、 主要事件.....	4
三、 全球原油供需情况.....	6
四、 供应端：OPEC+产油国延续既定协议，飓风短期缩减供应.....	8
五、 需求端：全球能源供应紧张，提振石油需求.....	10
六、 WTI 非商业持仓情况.....	12
七、 油价市场结构.....	12
八、 后期展望.....	13

## 图表目录

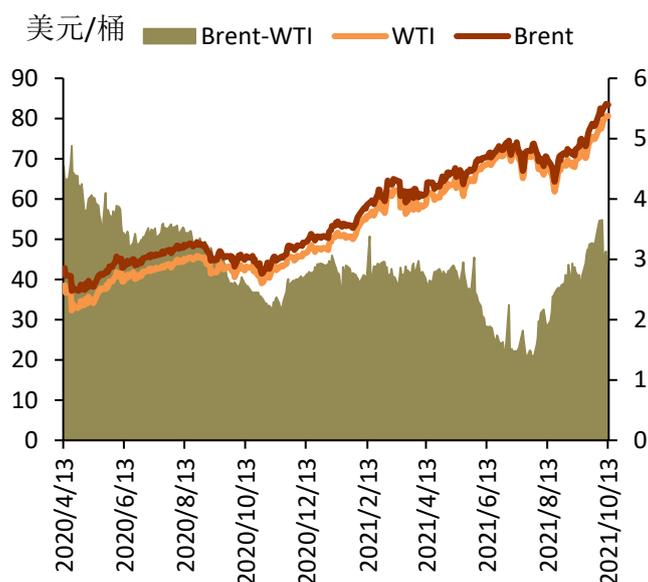
图表 1 WTI 和 Brent 油价走势 .....	4
图表 2 SC 油价走势 .....	4
图表 3 OECD 原油库存 .....	7
图表 4 OPEC 原油产出明细 .....	7
图表 5 OPEC 原油月度产量 .....	8
图表 6 俄罗斯月度产量 .....	8
图表 7 美国原油库存情况 .....	10
图表 8 美国原油进出口情况 .....	10
图表 9 美国原油及活跃钻井数 .....	10
图表 10 美国炼厂开工情况 .....	10
图表 11 海湾国家金融财富将逐步耗尽 .....	12
图表 12 低油价下海湾国家财富使用情况 .....	12
图 13 WTI 非商业持仓 .....	13
图 14 WTI 与净持仓的关系 .....	13
图 15 WTI 跨月价差结构 .....	13
图 16 Brent 跨月价差结构 .....	13

## 一、原油市场行情回顾

9月油价延续反弹，月末涨势扩大，Brent 一度突破 80 美元，创近 3 年新高。月初受 170 年来最大飓风“艾达”影响，美国墨西哥湾的产油炼油能力遭到重创，原油产量的骤减令油价大幅走高。月中，全球开始关注冬季来临前油气的供应问题，由于天然气供应短缺问题加剧，加上库存触及低位以及风力发电量不稳定，欧洲能源危机持续恶化，相关产量价格持续创出历史新高，并且市场做多情绪重燃刺激原油持续上行。此后，天然气市场供应短缺导致的恐慌情绪外溢至原油市场，市场预计冬季将有部分天然气需求被油品替代，油价进一步上涨，Brent 涨至 3 年新高。

截至 9 月 30 日收盘，SC 主力合约收盘价 428.2 元/桶，月环比涨 26.1 元/桶，涨幅 5.97%。NYMEX WTI 主力合约收盘价 75.12 美元/桶，最高价 76.67 美元，最低 67.12 元，月环比上涨 6.62 美元/桶，涨幅 9.66%；ICE Brent 期货收盘价 78.36 美元/桶，最高价 79.95 美元，最低 70.42 美元，月环比涨 6.76 美元/桶，涨幅 9.4%。

图表 1 WTI 和 Brent 油价走势



图表 2 SC 油价走势



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 二、主要事件

### 1、全球对汽油和柴油等化石燃料的需求可能最早会在 2032 年达到顶峰

市场研究机构 IHSMarkit 称，随着能源转型进程加速，全球对汽油和柴油等化石燃料的

需求可能最早会在 2032 年达到顶峰，但大幅降低石油消费量可能还需要几十年时间，预计成品油需求要到 2043 年之后才会降至低于 2019 年的水平。IHSMarkit 还指出，除了在新冠疫情期间已经永久关闭的 230 万桶产能之外，预计到 2050 年全球炼油产能还将平均减少 300 多万桶/日。

## 2、美伊核谈仍处僵局

今年上半年，美国和伊朗就核问题进行了多轮谈判，但最终仍未达成一致协议。而伊朗强硬派总统莱希上台后，也给美伊谈判增加了难度，目前美国与伊朗重启的核协议谈判陷入僵局。但伊朗方面表示，一旦美国政府单方面的非法制裁被解除，伊朗准备将石油产量提高到可能的最高水平，以补偿美国单方面制裁造成的巨大损失。今年，上半年伊朗原油产量及出口量已经显著增长，8 月产量达到 250 万桶/日左右，为近两年来新高，但由于出口通道仍未完全打开，因此未来伊朗供给仍将受限。

## 3、EIA 下调欧佩克今年石油产量预期

EIA 表示，由于产量增幅低于预期，欧佩克今年下半年的石油总产量料比此前预估低 60 万桶/天。EIA 在 8 月的短期能源展望（以下简称 STEO）中下调了对欧佩克产量的估计，与 7 月的 STEO 相比。上个月，美国政府预计，为了满足全球需求，欧佩克的增产幅度将超过该组织最终同意的幅度。由于下调了欧佩克的石油产量预期，EIA 也下调了对全球石油总产量的预测。该公司目前预计 2021 年下半年的平均产量为 9890 万桶/天，低于 7 月 STEO 预测的 9940 万桶/天。EIA 表示：“我们预计大多数欧佩克国家将在第二季度完全遵守协议。”该组织预计 2021 年第二季度的平均日产量为 3300 万桶。EIA 预计，到 2021 年第三季度和第四季度，欧佩克的原油产量仍将低于对欧佩克的要求。本季度，欧佩克石油需求将超过产量 100 万桶/天。

## 4、美国今年的需求可能已经达到峰值

美国原油库存继续下降，尽管速度有所放缓。上周，据报道，美国原油库存为 4.3880 亿桶，远低于 2019 年的水平（4.559 亿桶），略高于 2018 年的水平（4.11 亿桶）。美国石油产量温和增长 10 万桶/天，达到 1130 万桶/天。很明显，美国石油产量的增长已经停止，这不仅是因为投资者战略的变化，还因为美国新政府采取的“绿色”议程。根据美国能源署（EIA）的数据，美国的石油需求也开始放缓，特别是汽油和航空燃料的需求，分别减少了 34.5 万桶/天和 36.7 万桶/天。

有些人可能会认为欧佩克+减少减产的时机不对，但重要的是要记住，欧佩克+已经在努力工作，计划在未来 12 个月提高产量，以应对新冠疫情对油市的冲击。到目前为止，正是欧佩克+的做法阻止了油价飙升至 77 美元以上，许多投资银行预测今年夏天油价将高于 80 美

元。在目前情况下，2021 年不太可能出现这样的价格。

#### 5、国际能源署提出了对德尔塔变种新冠病毒的担忧

尽管欧佩克将 2021 年的需求预测维持在前一个月的 9660 万桶/天不变，但它将 2022 年的需求预测下调了 110 万桶/天，至 9990 万桶/天，同比增加 330 万桶/年。另一方面，IEA 的报告发出了一个警告信号，即需求增长可能在 2021 年剩余时期放缓，欧佩克+需要在 2021 年采取更加谨慎的政策。下一届欧佩克+会议定于下月举行，关键问题是该联盟是否会考虑白宫最近的呼吁，即比该组织最初同意的时间提前恢复供应。按照目前的计划，该集团将在 2022 年 9 月之前结束供应削减。根据普氏能源信息，欧佩克+的产量增加了 75 万桶/天，达到 4021 万桶/天，其中沙特阿拉伯的产量为 51 万桶/天。

#### 6、法国国民议会投票通过了政府提交的《应对气候变化及增强应对气候变化后果能力法案》

法国国民议会（议会下院）一读投票通过了政府提交的《应对气候变化及增强应对气候变化后果能力法案》。当天的投票中，这一法案以 332 票赞成、77 票反对、145 票弃权的结果获得通过。该法案内容涉及公路交通、航空交通、建筑节能改造、学校教育、广告投放等多个社会生活领域。在法国总统马克龙的推动下，法国在全国范围内选出 150 名公民组成公民气候公约委员会，并拟定了 149 项应对气候变化的环保措施。

#### 7、石油输出国组织（OPEC）+官方发布声明表示，主要产油国已达成初步协议，将逐步提高石油产量至 12 月

石油输出国组织（OPEC）+官方发布声明表示，主要产油国已达成初步协议，将逐步提高石油产量至 12 月。OPEC+将从今年 8 月起每月增产至多 40 万桶/天。此外，OPEC+计划在 2022 年 9 月之前，在市场条件允许的情况下，全面取消 580 万桶/天的减产。沙特、阿联酋、伊拉克、科威特和俄罗斯都提高了从 2022 年 5 月开始的减产基准。

### 三、全球原油供需情况

#### IEA:

IEA 9 月报显示 8 月欧佩克+减产执行率达 116%，截至 8 月底，石油产量减少 170 万桶/日。8 月全球石油供应较前月减少 54 万桶/日至 9610 万桶/日，9 月料将持稳。EIA 9 月短期能源展望报告预计预计 2021 年美国原油产量将减少 20 万桶/日，此前为减少 16 万桶/日。预

计 2022 年美国原油产量将增加 64.00 万桶/日，此前为 65.00 万桶/日。IEA 预计 2021 年全球石油需求将增加 520 万桶/日,此前预计为 530 万桶/日，维持 2022 年全球石油需求将增加 320 万桶/日的预期。

### EIA:

EIA 数据显示，美国原油产量在 1110 万桶/日。月内因飓风影响，产量曾大幅下滑至 1000 万桶/日，主要是墨西哥湾原油产量影响较大。预计飓风季过后，产量将逐步回升。贝克休斯钻井数截至 9 月 24 日公布数据，美国石油活跃钻机数增至 421 座，环比 8 月底增加 11 座。虽然自去年 10 月以来钻井数持续上升，但目前仍远低于疫情前水平。EIA 短期能源展望预计 2021 年全球原油需求增速预期为 496 万桶/日，此前为 533 万桶/日；上调 2022 年全球石油需求增幅预估 1 万桶/日至 363 万桶/日。

### OPEC:

从欧佩克 9 月报来看，8 月 OPEC 原油产量环比增加 15.1 万桶/日至 2676.2 万桶/日。其中尼日利亚因国内局势影响产量下滑了 11.4 万桶/日，伊拉克增加 9 万桶/日，沙特增加 6.9 万桶/日。9 月初召开的 OPEC 会议并未有新的变化，维持原先增产计划，即每月增产 40 万桶/日。而 10 月初的 OPEC+会议决定 2021 年 11 月将总产量上调日均 40 万桶，仍保持不变。欧佩克在 9 月报中维持 2021 年全年石油需求增长预测基本不变，为 596 万桶/日；预计 2022 年石油需求增速约为 420 万桶/日，比上月，上调 90 万桶/日。

图表 3 OECD 原油库存



图表 4 OPEC 原油产出明细

OPEC Reference Basket (ORB)	Jul 21	Aug 21	Change		Year-to-date	
			Aug/Jul	%	2020	2021
ORB	73.63	70.33	-3.20	-4.4	40.50	65.93
Arab Light	74.15	71.36	-2.79	-3.8	41.02	66.64
Basrah Light	73.40	70.39	-3.01	-4.1	40.34	66.10
Bonny Light	75.37	71.23	-4.14	-5.5	40.79	66.87
Djeno	67.54	63.35	-4.19	-6.2	35.76	59.52
Es Sider	73.64	69.45	-4.19	-5.7	39.43	65.17
Girassol	75.45	70.93	-4.52	-6.0	41.77	67.32
Iran Heavy	72.98	70.34	-2.64	-3.6	39.34	65.70
Kuwait Export	73.80	71.06	-2.74	-3.7	40.36	66.40
Meray	54.49	51.76	-2.73	-5.0	27.89	47.90
Murban	73.64	69.89	-3.75	-5.1	42.53	65.97
Rabi Light	74.53	70.34	-4.19	-5.6	39.09	66.51
Sahara Blend	75.34	71.05	-4.29	-5.7	41.50	66.91
Zafiro	75.66	70.41	-5.25	-6.9	40.48	67.23
<b>Other Crudes</b>						
North Sea Dated	74.99	70.80	-4.19	-5.6	40.88	66.97
Dubai	72.83	69.37	-3.46	-4.8	41.54	65.56
Isthmus	69.61	65.25	-4.36	-6.3	34.49	62.88
LLS	73.15	68.55	-4.60	-6.3	40.27	65.88
Mars	70.58	65.93	-4.65	-6.6	38.90	63.84
Minas	72.24	68.45	-3.79	-5.2	40.56	64.84
Urals	73.09	68.14	-4.95	-6.8	40.89	65.63
WTI	72.58	67.73	-4.85	-6.7	38.15	64.22
<b>Differentials</b>						
North Sea Dated/WTI	2.41	3.07	0.66	-	2.73	2.76
North Sea Dated/LLS	1.84	2.25	0.41	-	0.61	1.09
North Sea Dated/Dubai	2.16	1.43	-0.73	-	-0.67	1.41

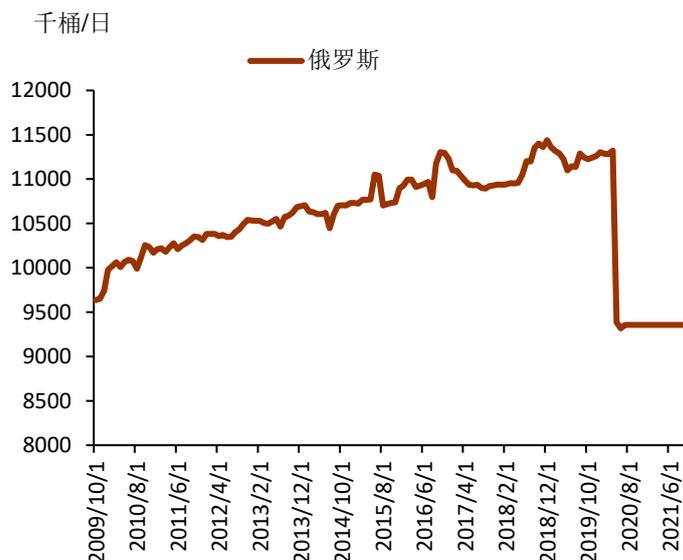
Sources: Argus, Direct Communication, OPEC and Platts.

数据来源：IEA，OPEC，铜冠金源期货

图表 5 OPEC 原油月度产量



图表 6 俄罗斯月度产量



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

#### 四、供应端：OPEC+产油国延续既定协议，飓风短期缩减供应

2021年10月4日，欧佩克及其减产同盟国第21次欧佩克与非欧佩克部长级会议通过视频举行，决定按照各国配额细分附表将2021年11月份原油总体日产量上调40万桶。会议重申坚持完全合规和减产不足补偿期延长至2021年12月底的补偿机制至关重要。第22次欧佩克和非欧佩克部长级会议将于2021年11月4日举行。

此前OPEC9月月报显示，8月OPEC原油产量增加15万桶/日，其中伊拉克增加9万桶桶/日，阿联酋增加5.5万桶桶/日，沙特增加6.9万桶桶/日，安哥拉增加4.3万桶桶/日，尼日利亚减少11.4万桶桶/日，其他国家产量均小幅变化。OPEC将2021年非OPEC国家的产量预估下调20万桶/日，维持2021年全年石油需求增长预测基本不变，为596万桶/日；2021年四季度全球石油需求预测下调11万桶/日，至9970万桶/日。OPEC将2022年全球对其需求预测上调110万桶/日，至2875万桶/日，预计2022年全球石油需求将增加415万桶/日(8月报告预计为328万桶/日，9月OPEC+会议上预计为420万桶/日)。

接下来，11月份欧佩克参与减产的10国原油日产量2404.7万桶，参与减产的9个非欧佩克国家原油日产量1564.7万桶，合计总产量3969.4万桶。11月份沙特阿拉伯原油日产量配额为991.3万桶，俄罗斯原油日均产量配额也为991.3万桶，这两国原油日产量占了全球日均总产量的近20%。伊拉克原油日产量配额为419.3万桶，科威特为2.532万桶，阿联酋原油日产量配额为285.5万桶。

与此同时，伊朗的增量供应启动时点仍存变数。虽然市场大多数参与者认为伊朗年内实现供应增长已是大概率事件，但是实际上这些供应何时涌入市场仍存在变数。伊朗政府领导人的换届或许也会对核协议谈判产生未知的影响。伊朗新现任总统莱希是伊朗最高领导人哈内梅伊的前任大法官，是典型的强硬派。若莱希上任后继续以核武研发作为战略重点，则核协议将无从谈起，预期出现的增量供应终将“扑空”，届时将会对油价形成强有力的上行驱动。此处情景假设仍以制裁解除作为前提，伊朗将自 2021 年三季度开始逐步增加产量，其增幅在四季度达到峰值。若此情形成立，则至年底伊朗将日均生产超过 280 万桶，较年初增加约 80 万桶/日。中长周期视角下，来自伊朗的增量将对油价形成长期压制。

目前美伊谈判尚未达成一致，美国与伊朗在个别问题上仍有分析，未来若美伊谈判达成，将加快伊朗供给恢复的节奏。根据 IEA 的数据，去年四季度伊朗原油出口至中国的量在 36 万桶/日左右，而一季度未达到 70 万桶/日左右。根据 IEA 的预计，伊朗的原油产量在今年年底预计达到 315 万桶/日，同时目前油轮上还储存着来自伊朗的约 7500 万桶原油和凝析油，浮仓水平超过 6000 万桶，在岸库存也有约 6000 万桶。若以美国为首的西方国家宣布解除对伊朗的制裁，伊朗将向市场释放大量供给。

美国方面，随着油价从去年的历史低点反弹，一些美国生产商增加钻探活动。自去年 8 月降至历史最低水平以来，美国的钻机总数已经增加了一倍多。截止 10 月 1 日的一周，美国在线钻探油井数量 428 座，比前周增加 7 座；比去年同期增加 239 座。可以预见美国原油产量的回归是大势所趋。不过值得关注的是，由于美国墨西哥湾在 8 月底遭遇飓风“艾达”侵袭，导致该国原油产量出现供应紧张局面。据显示，遭飓风艾达侵袭地区 88% 的海上采油作业仍然暂停，100 多个钻井平台闲置。

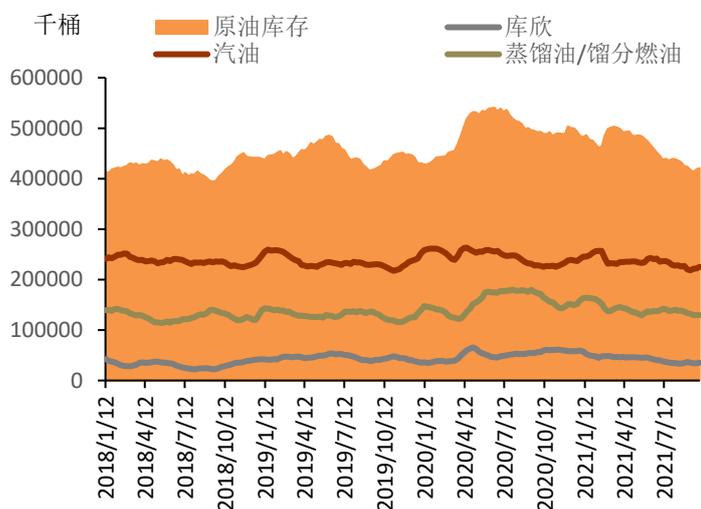
在飓风艾达损坏生产平台并导致停电后，能源公司一直在努力恢复生产，但目前每日仍有约 150 万桶的石油产能处于关闭状态，另外每日 18 亿立方英尺的天然气产量(即 81%)也处于停产状态。据美国政府数据显示，飓风艾达自上月 29 日登陆美国南部以来的十天里，已经给该地区原油产业造成了 1680 万桶的损失，比美国史上所有热带风暴带来的同期损失都高。由于停产，墨西哥湾 8 月份的平均产量为 150 万桶/日，比 7 月份减少了 30 万桶/日，预计产量将在 9 月份逐渐恢复，当月平均产量为 120 万桶/日，第四季度将恢复到平均 170 万桶/日。预计 2021 年美国原油产量将减少 20 万桶/日，至 1108 万桶/日，“艾达”将迫使产量降幅大于此前预测的 16 万桶/日。在页岩油产量增长的带动下，2022 年美国原油产量预计将增加到平均 1172 万桶/日。

另外，美国正考虑释放紧急石油储备，以遏制飙升的油价，不排除将禁止原油出口。据英国“金融时报”报道，美国能源部长詹格拉霍姆提出了从美国政府的战略石油储备释放石油的可能性，以帮助缓解汽油价格飙升。她在英国“金融时报”能源过渡战略峰会上表示，不排除禁止原油出口的可能性。而上次美国能源部宣布从 8 月份起，美国销售战略石油储备量高达 2000 万桶。

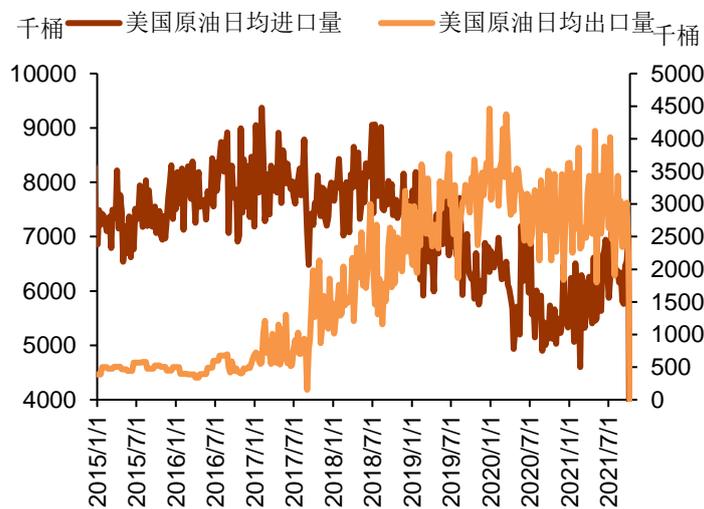
整体来看，一方面 OPEC+ 产油国步入增产周期，不过另一方面，美国原油产量受飓风“艾

达”影响导致短期内产量受到冲击而受损，不过美国方面投放 2000 万桶的原油储备，料供应偏紧预期将逐渐淡化。从中长期来看，整个原油市场供应压力正在稳步回升中。但在短期内依然受限。

图表 7 美国原油库存情况

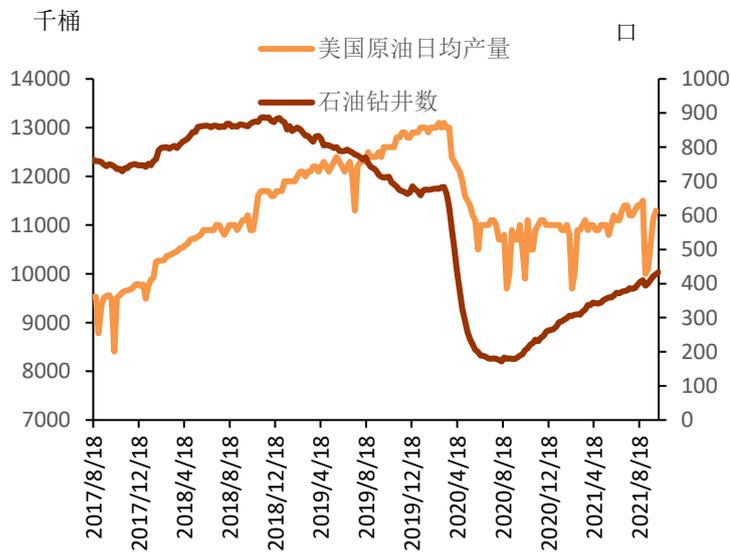


图表 8 美国原油进出口情况



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图表 9 美国原油及活跃钻井数



图表 10 美国炼厂开工情况



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 五、需求端：全球能源供应紧张，提振石油需求

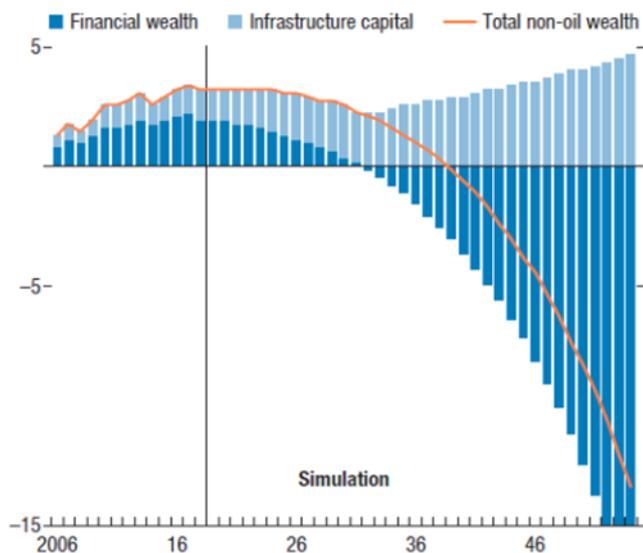
美国方面，进入9月份以后，随着暑假的结束，美国市场石油消费将进入到相对淡季阶段，成品油消费将转弱，炼厂检修将回升，同时炼厂开工负荷也将季节性走低，但飓风对美国季节性消费形成明显扰动。数据显示，受飓风影响，美国炼厂开工负荷在9月上旬显著下降，但随着飓风过后生产逐步恢复，9月下旬炼厂开工显著回升，但从季节性角度来看，美国炼厂开工负荷环比整体将呈现走弱趋势。而从成品油端来看，季节性消费淡季使得美国汽油消费开始回落，汽油裂解利润也在近期显著下降，同时最近一周的汽油库存出现增长，未来面临累库压力。但当前美国原油及成品油库存均处近五年来的低位区间，这将给后期累库预留了一定空间，使得未来即便库存上升，也不会显著增加压力。

中国方面，今年以来，在“双碳”背景下，国内原油进口配额的管理明显收紧，截止8月底，国内原油非国营贸易进口允许量累计达到16225万吨，较2020年同期下降2214万吨，降幅达到12%。数据显示，1-8月份，国内原油进口量达到3.46亿吨，同比下降了5.7%，这在过去20多年里是很罕见的。从终端消费来看，2021年1-8月份，国内汽油、柴油、煤油表观消费量同比2020年分别增长22%、下降6.4%、增长28%，由于煤油消费同比基数偏低，数据存在一定偏差。而同比2019年的数据来看，汽油、柴油、煤油表观消费量分别为增长8.6%、下降6.4%、下降3.5%，从年度数据来看，国内成品油消费已经连续3年下降，初步判定国内成品油消费已经见顶。从炼厂端来看，当前中国炼厂CDU检修量处在历史最低水平，但从季节性角度来看，未来上升空间有限，而原油进口配额将持续收紧将抑制炼厂原油加工需求。

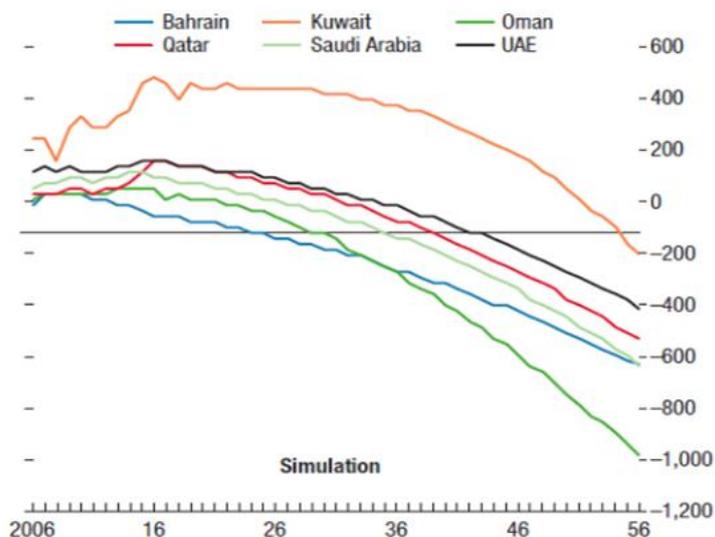
虽然中长期需求转弱，但近期的全球天然气价格持续飙升，为石油期货提供了进一步支撑。近几周，全球天然气价格创下历史新高，标准普尔环球普氏发布的基准的JKM亚洲液化天然气现货价格(普氏日韩天然气实物现货市场基准估价)达到每百万英热单位56.32美元，暴涨40%。10月4日沙特阿美石油公司首席执行官Amin Nasser表示，高涨的电力价格和天然气短缺可能会加快天然气向石油的转换，导致今年冬天沙特阿拉伯国内原油日产量增加50万桶。10月5日国际能源署表示，预计直到2022年第一季度全球现货天然气价格将维持高位，然后在冬季结束后回落。

整体来看，目前由于国内经济及生产生活基本摆脱了疫情的影响，国内成品油消费基本恢复至常态，但“双碳”背景下，国内石油消费也将加速见顶。而原油端由于非国营进口配额收紧，未来国内原油进口需求可能会受到抑制。全球的原油中长期需求也类似。但是原油的短期需求依然保持强势。

图表 11 海湾国家金融财富将逐步耗尽



图表 12 低油价下海湾国家财富使用情况



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

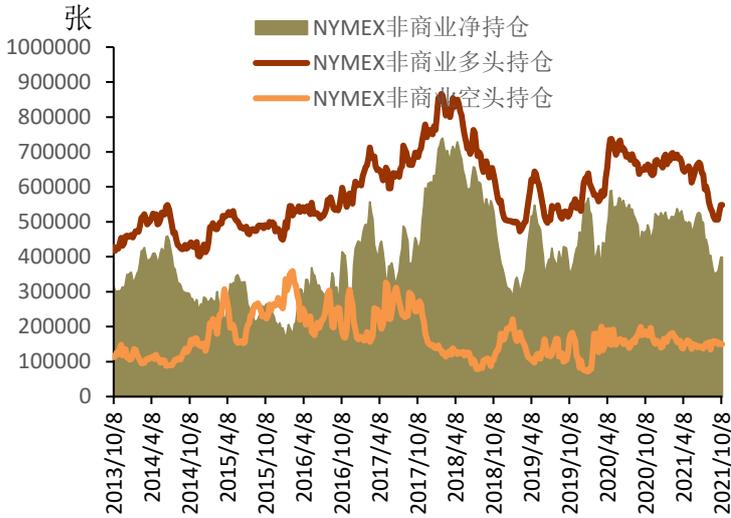
## 六、WTI 非商业持仓情况

据美国商品期货交易委员会(CFTC)的数据显示，WTI 原油非商业净多持仓量已经连续第六周下滑，降至 34.92 万张。从长期角度来看，2021 年一季度，WTI 原油非商业净多持仓量周度平均为 51.83 万，二季度以来周度平均为 50.13 万张，季度环比回落了 3.28%。三季度 WTI 原油非商业净多持仓量周度平均为 42.10 万，净多头寸季度环比进一步回落，表明投机市场看多油价的信心受到影响。

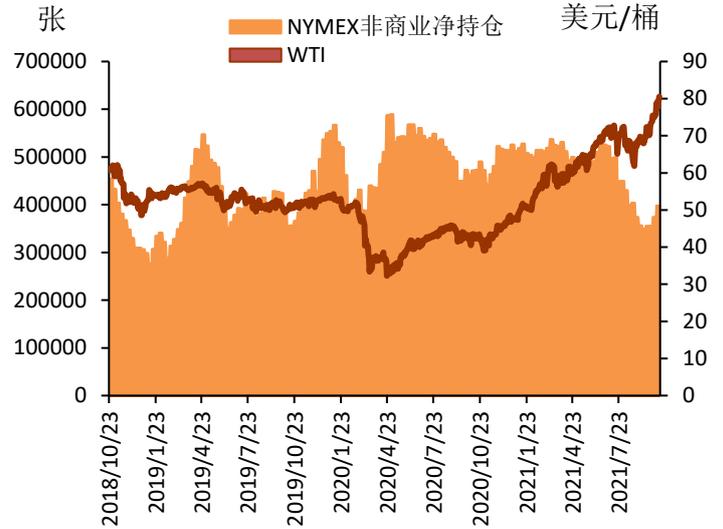
## 七、油价市场结构

9 月以来，由于全球多地原油库存处于低位水平上，原油近端合约受到明显提振，价格出现连续上涨，而原油月差结构也再度走强，且继续维持 Back 结构。但随着季节性消费的进一步弱化，以美国为代表的消费市场可能再度累库，打压近端合约，进而令原油月差结构承压。Brent-WTI 价差略微收窄至 2.44 美元/桶。

图表 13 WTI 非商业持仓

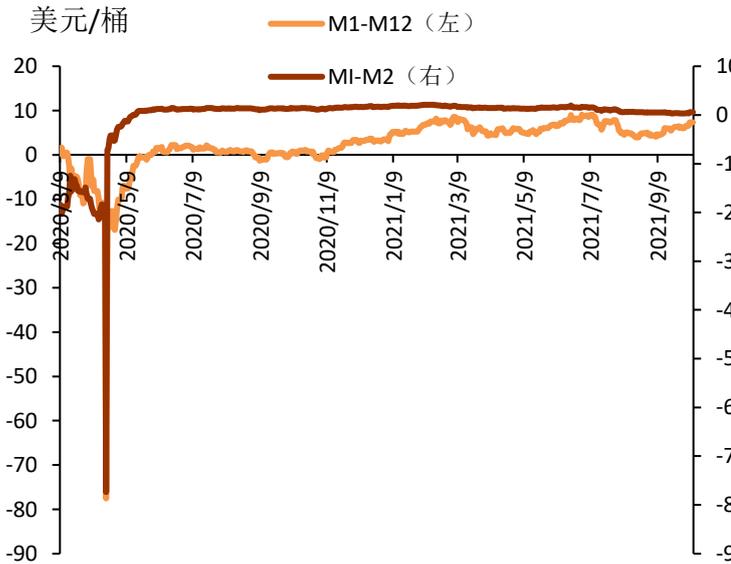


图表 14 WTI 与净持仓的关系

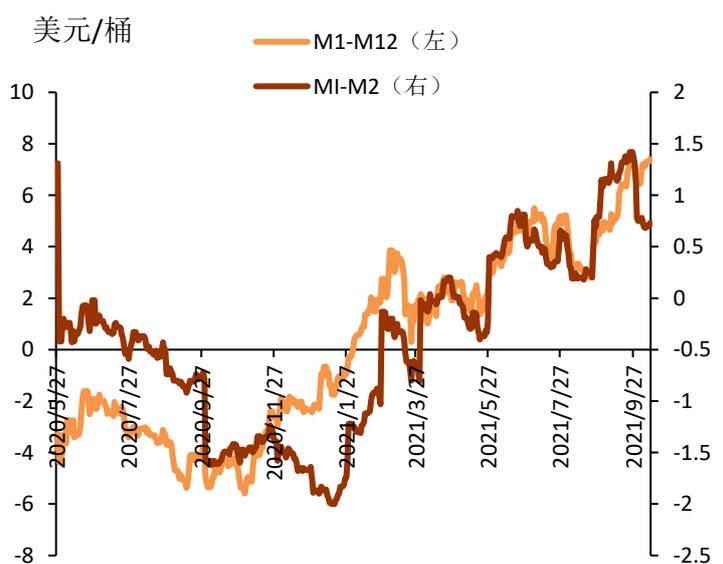


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 15 WTI 非商业持仓



图表 16 Brent 跨月价差结构



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

## 八、后期展望

### ● 供应端

OPEC 继续原有的框架，即保持相对稳定的供应。这对原油供应端造成限制。同时美国还打算抛售原油储备，但是这抵消了飓风造成的影响。短期来看，原油供应会受限限制。

●需求端

全球能源紧张程度进一步加深，疫苗正在普及，疫情影响正在消退，部分国家地区计划放开这都促进了需求的增长。天然气价格的相对强势也对原油形成了边际增量。

●整体来看，油价当前基本处在供应限制，需求小幅增加的状况。OPEC 在中短期内的供应不多，也需要考虑伊朗的供应随时可能回归。市场需求向好。中期看，油价或有震荡的可能。短期看油价或得到支撑。

风险提示：中东冲突、地缘政治风险

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。