



2024 年 4 月 15 日

国内复苏之路波动，CPI 超预期推动美元走强

核心观点

- 海外方面，3月美国CPI超预期，商品通胀受二手车拖累再度走弱，而服务通胀韧劲较强，超级核心通胀创下2023年5月以来新高，随后公布的PPI略微不及预期。密歇根调查显示，4月消费者信心不及预期，但通胀预期升值年内最高水平。欧央行第五次维持利率不变，或将于6月领先于美联储开启降息周期。连续4个月超预期的CPI推动美元指数上破106关口，10Y美债利率上行至4.5%，中东局势再升级，金价、原油再度走高后回调。CME最新定价显示，年内7月、12月各降息一次。本周关注美国零售销售数据。
- 国内方面，3月一系列数据弱于市场预期，复苏之路仍显波折。具体来看，①CPI不及预期主要因为供应增加带动食品价格下降、旅游淡季带动服务价格下降、汽车价格战导致耐用品价格下降；PPI跌幅较深迹象未缓解，表明我国目前仍在新旧动能切换之际，传统地产、基建行业景气较弱。②社融受信贷、政府债拖累及高基数因素同比少增，居民、企业信贷依然偏冷，M1、M2增速处于历史低位，实体经济活力偏若。③3月出口受高基数影响回落，但一季度波动较大、总体增速尚可，汽车、集成电路、船舶出口保持高景气。本周关注一季度GDP数据及经济数据。
- 风险因素：政策效果不及预期，地产修复不及预期，海外货币宽松晚于预期。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F0384165

投资咨询号：Z0016301

一、海外宏观

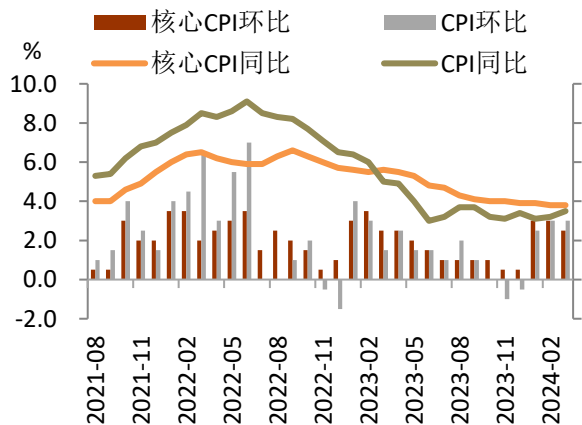
1、美国 CPI 超预期、PPI 弱于预期

CPI 连续 4 个月超预期。3 月美国 CPI 同比录得 3.5%，预期 3.4%，前值 3.2%；环比录得 0.4%，预期 0.3%，前值 0.4%。核心 CPI 同比录得 3.8%，预期 3.7%，前值 3.8%，为 2021 年 5 月以来最低；环比录得 0.4%，预期 0.3%，前值 0.4%。CPI 数据发布后，市场反应较大，美元指数冲高至 105 关口上方，10 年期美债收益率上破 4.5%的关键门槛，CME 定价显示首次降息时间的预期从 6 月推迟到 9 月，全年降息 2 次。

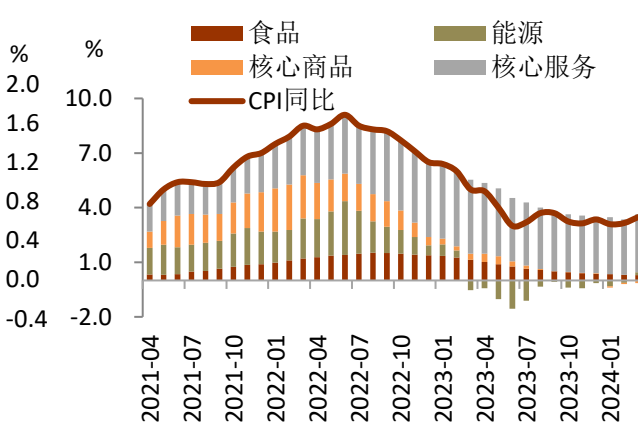
能源项继续回升、食品项持平。3 月 CPI 能源项环比录得 1.1%，前值 2.3%；同比录得 2.1%，前值-1.7%。3 月国际油价上涨 6.3%，带动能源商品继续反弹，同比从-4.1%回升至 0.9%；能源服务环比小幅回落至 3.1%，同比小幅回落至 0.7%。食品分项整体持平，环比小幅走高至 0.1%，同比保持 2.2 不变%。

核心商品降温，核心服务升温。3 月核心商品同比录得-0.7%，前值-0.3%，环比录得-0.2%，前值 0.1%，其中二手车、新车、娱乐商品为主要拖累项，服装、家具与药品环比上行。核心服务同比录得 5.4%，前值 5.2%，环比录得 0.5%，前值 0.5%，其中粘性较强的住房服务通胀仍然在回落的趋势上，医疗、运输服务分项环比大幅回升，医疗、教育分项环比回落。美联储关注的超级核心通胀（核心服务剔除住房项）再度上行，同比录得 4.8%，前值 4.3%；环比录得 0.6%，前值 0.5%。

图表 1 美国 CPI 及核心 CPI



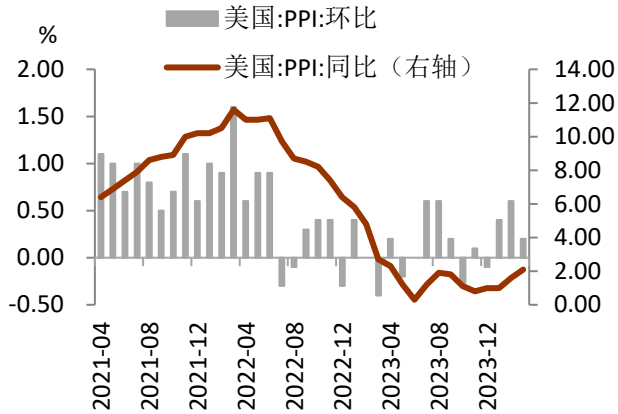
图表 2 美国 CPI 同比贡献分项



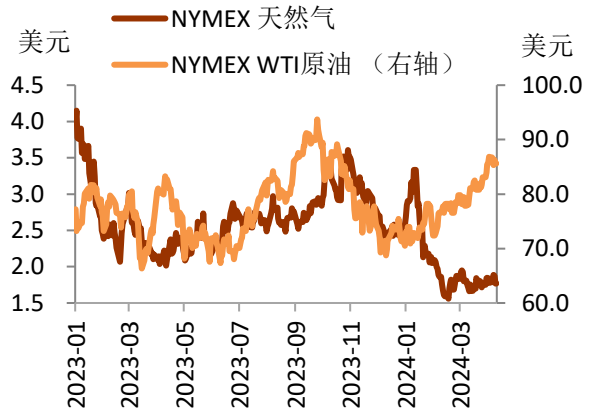
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

PPI 反弹弱于预期，商品走弱、服务走强。3 月美国 PPI 同比录得 2.1%，预期 2.2%，前值 1.6%；环比录得 0.2%，预期 0.3%，前值 0.6%。核心 PPI 同比录得 2.4%，预期 2.3%，前值上修至 2.1%；环比录得 0.2%，预期 0.2%，前值 0.3%。从同比贡献来看，核心商品由 0.3%下降到 0.27%，服务项由 1.6%上升到 1.9%，能源项由-0.2%上升到 0.1%，建筑项维持 0.0%不变。此前 CPI 数据大幅打击市场降息预期，未超预期 PPI 数据数据公布后市场反应不大。

图表3 美国PPI



图表4 NYMEX 原油及天然气价格



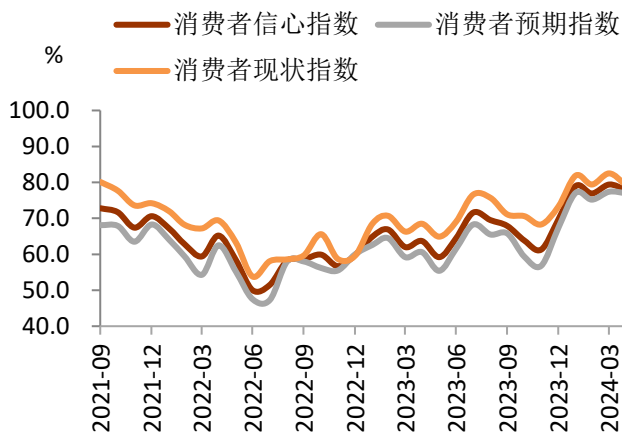
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、消费者信心回落，通胀预期再上行

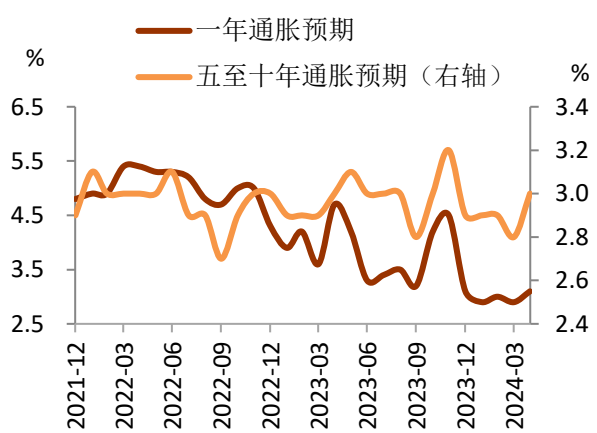
消费者信心小幅回落。美国4月密歇根大学消费者信心指数初值77.9，预期79，前值79.4，处于2021年中来的较高水平。分项指数方面，4月现况指数初值为79.3，创年内最低，大幅不及预期的81.3，较前值82.5明显回落；4月预期指数初值为77，不及预期的78，前值为77.4。现况指数主导了密歇根消费者信心的下跌。

通胀预期再度上行。美国4月一年通胀预期初值3.1%，预期2.9%，前值2.9%，为2023年12月份以来新高；未来5-10年的通胀预期初值3.0%，预期2.8%，前值2.8%。过去四个月，人们对个人财务、商业环境和劳动市场的预期保持不变，但4月份的通胀预期小幅上调，反映居民对通胀减缓进程可能出现停滞的担忧。

图表5 密歇根大学消费者信心指数



图表6 密歇根大学通胀预期

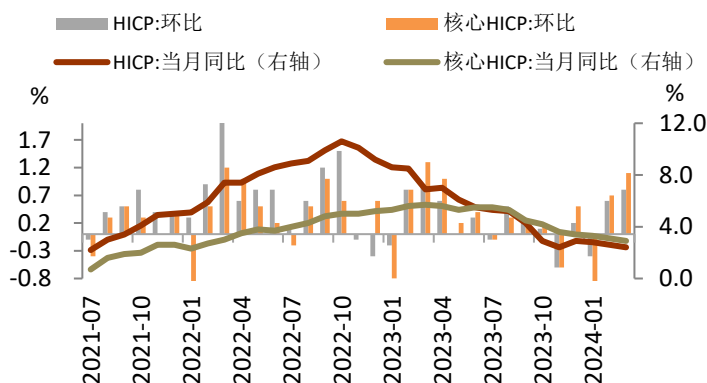


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

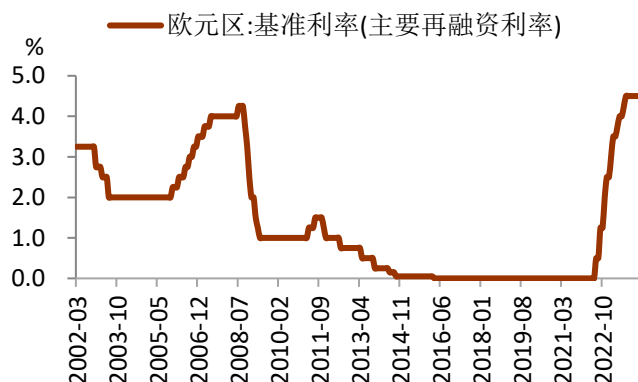
3、欧央行第五次按兵不动，降息信号更明确

欧央行如期维持利率不变，降息预期更明确。4月11日，欧洲央行公布4月利率决议，如预期一致维持欧央行三大主要利率不变，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率维持在4.5%、4%以及4.75%的历史高位。3月欧元区HICP、核心HICP通胀同比增速分别降至2.4%、2.9%，欧央行暗示将降息，称大多数潜在通胀指标正在放缓，如果相信通胀将达到2%，可能将降息。同时，欧洲央行行长表示欧洲货币政策会独立于美联储，未来将密切关注能源价格上涨的情况，本次会议并没有对6月是否降息做出决定。

图表7 欧元区CPI



图表8 欧元区基准利率



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、国内宏观

1、3月国内物价低位运行

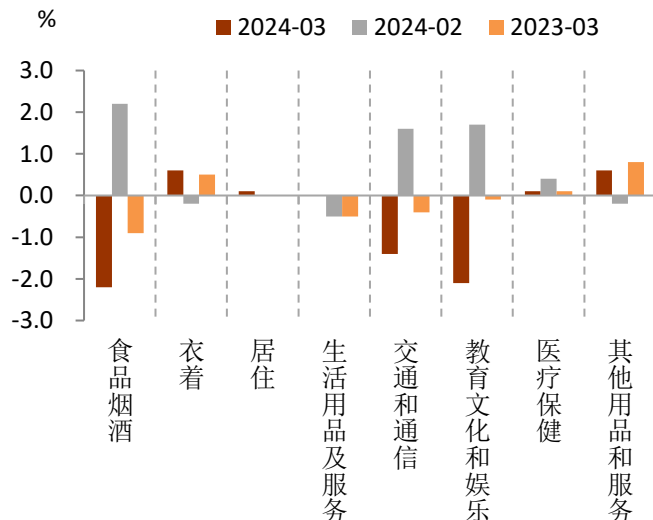
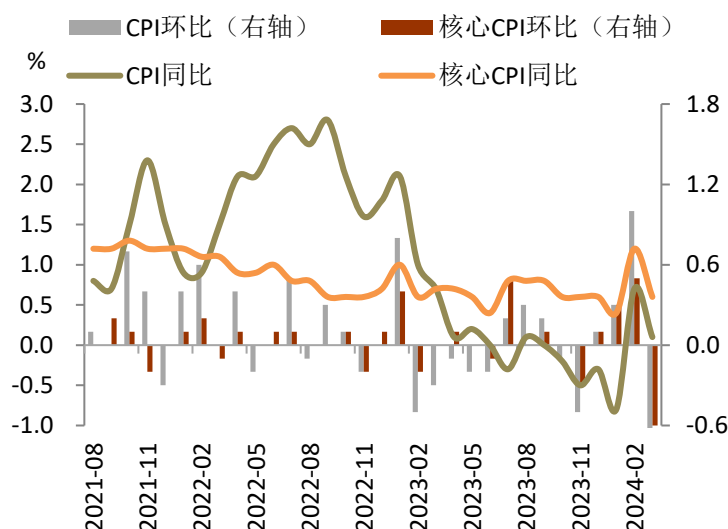
CPI 超季节性回落、PPI 同比降幅扩大。3月CPI同比录得0.1%，预期0.4%，前值0.7%，保持低位运行状态；环比录得-1.0%，预期-0.5%，前值1.0%，存在季节性回落的因素，但与历史同期相比仍然偏弱。核心CPI同比录得0.6%，前值1.2%；环比录得-0.6%，前值0.5%。PPI同比录得-2.8%，预期-2.8%，前值-2.7%；环比录得-0.2%，前值-0.2%。

CPI再度回落，食品、服务、耐用品价格共同拖累。食品项同比录得-2.7%，前值-0.9%；环比录得-3.2%，前值3.3%，两者均较上月有大幅回落，随着春季气温回升，农产品供应充足，导致鲜果、鲜菜、肉类等食品价格回落。非食品项同比录得0.7%，前值1.1%；环比录得-0.5%，前值0.5%，其中交通项、教育娱乐为主要拖累项。主要因为①春节后居民出行热度降低，旅游、餐饮、机票等服务价格回落；②年后车企开启新一轮价格战，继续“以价换量”内卷，供给过剩带动汽车价格同比回落。拆分CPI的变动因素，3月CPI翘尾因素同比-0.3%，新涨价因素同比0.4%。

PPI 依旧偏弱，有色、黑色价格相背离。3 月生产资料同比录得-3.5%，环比录得-0.1%，原料业降幅收窄，采掘业、加工业降幅加剧；生活资料同比录得-1.0%，环比录得-0.1%。细分行行业看，石油开采、电热供应、有色金属等行业环比增速靠前，煤炭开采、黑色金属等行业 PPI 较弱。有色与黑色的背离，反映出我国目前仍在新旧动能切换之际，传统地产、基建行业景气较弱，而制造业景气受到海外新兴产业推动偏强。拆分 PPI 的变动因素，3 月 PPI 翘尾因素同比-2.4%，新涨价因素同比-0.5%，继续呈现边际下行迹象。

图表 9 CPI 及核心 CPI

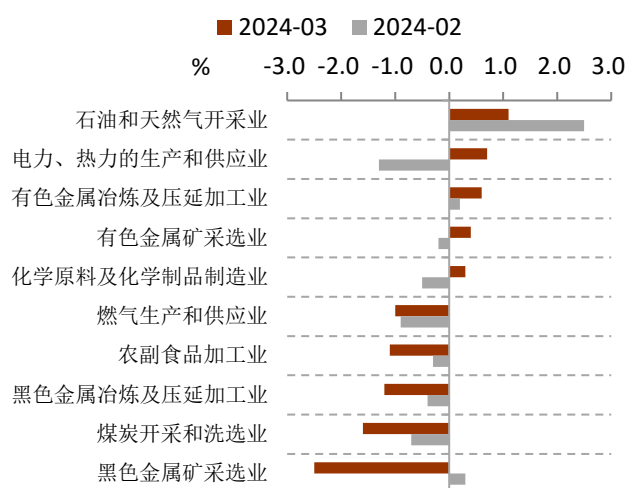
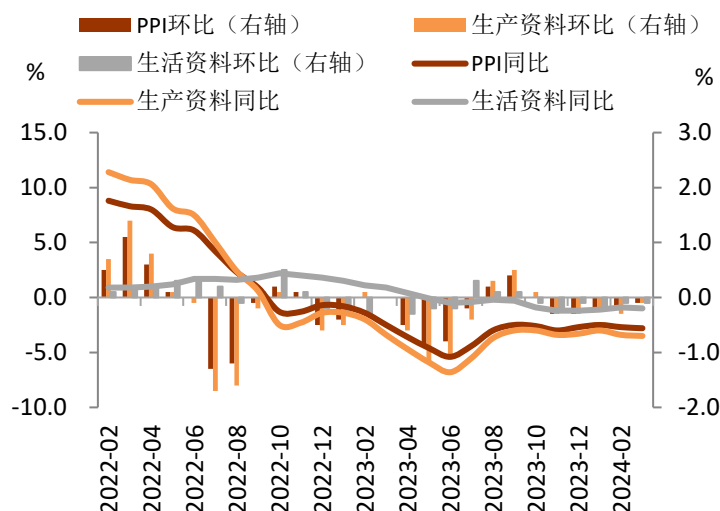
图表 10 CPI 环比分项



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 PPI、生产资料和生活资料

图表 12 PPI 分行业环比增速前五、后五



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

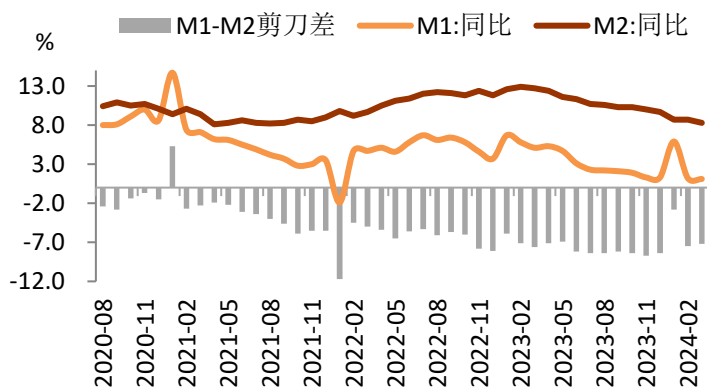
2、信贷弱于预期，M1、M2 增速偏低

社融好于预期但同比少增，信贷、政府债为主要拖累。3 月社融新增 4.87 万亿元，预期 4.7 万亿元，同比少增 5142 亿元，主要因为去年 3 月为历史同期最高值。其中，**政府债券**当月新增 4642 亿元，同比少增 1373 亿元，3 月延续政府债发行节奏偏慢的态势；**人民币贷款**当月新增 32926 亿元，同比少增 6561 亿元，一方面受到去年高基数影响同比少增，但结合 3 月票据利率下行趋势来看，实体信贷需求仍然不强；直接融资方面，**企业债券**当月新增 4608 亿元，同比多增 1251 亿元，利率下行或促进企业债券融资需求；**股票融资**当月新增 227 亿元，同比少增 387 亿元，IPO 监管趋严的背景下，股票融资受到压制；**外币贷款和非标融资**（委托贷款、信托贷款、未贴现承汇）整体表现平淡，其中未贴现承汇当月新增 3552 亿元，同比多增 1760 亿元。

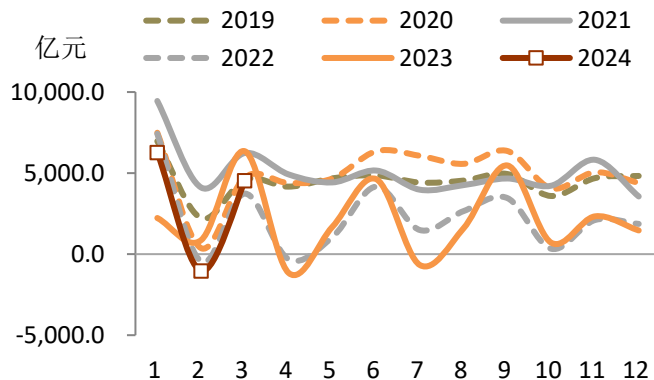
居民信贷受地产压制延续弱势，企业中长贷剔除高基数影响并不弱。3 月新增人民币贷款 3.09 万亿元，预期 3.6 万亿元，同比少增 8000 亿元。其中，**居民部门贷款**当月新增 9406 亿元，其中短贷 4908 亿元、中长贷 4516 亿元，两者分别同比多增-1186 亿元、-1832 亿元，均处于历年同期低位，目前地产销售仍处于下行周期、距离企稳尚有距离，居民加杠杆购房意愿偏弱。**企业部门贷款**当月新增 23400 亿元，其中短贷 9800 亿元、中长贷 16000 亿元、票据融资-2500 亿元，三者分别同比多增-1015 亿元、-4700 亿元、2187 亿元，企业中长贷再次回到同比负增状态，但剔除高基数来看，3 月企业中长贷新增规模并不弱。

M1 同比再度走低，实体经济活力较弱。3 月 M0 同比录得 11.0%，前值 12.5%；M1 同比录得 1.1%，预期 1.5%，前值 1.2%；M2 同比录得 8.3%，预期 8.7%，前值 8.7%。M1-M2 剪刀差收敛至-7.2%，M1 与 M2 均处于历史同期的低位，指向实体经济的活力有待加强。

图表 13 M1-M2 增速剪刀差



图表 14 居民中长期贷款



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 3 月金融数据各分项

	2024年3月		2024年2月		2024年1月	
	当月新增	同比多增	当月新增	同比多增	当月新增	同比多增
社融	48725	-5142	15211	-16399	65364	5408
人民币贷款	32926	-6561	9773	-8411	48401	-913
外币贷款	543	116	-9	-319	989	1120
委托贷款	-464	-639	-172	-95	-359	-943
信托贷款	680	725	571	505	732	794
未贴现银行承兑汇票	3552	1760	-3688	-3619	5636	2673
企业债券	4608	1251	1642	-2020	4950	3312
非金融企业境内股票融资	227	-387	114	-457	422	-542
政府债券	4642	-1373	6011	-2127	2947	-1193
信贷	30900	-8000	14500	-3600	49200	200
居民部门	9406	-3041	-5907	-7988	9801	7229
短期贷款	4908	-1186	-4868	-6086	3528	3187
中长期贷款	4516	-1832	-1038	-1901	6272	4041
企业部门	23400	-3600	15700	-400	38600	-8200
短期贷款	9800	-1015	5300	-485	14600	-500
中长期贷款	16000	-4700	12900	1800	33100	-1900
票据融资	-2500	2187	-2767	-1778	-9733	-5606
社融同比增速	8.7		9.0		9.5	
社融同比增速（剔除政府债券）	7.5		7.7		8.2	
信贷同比增速	9.2		9.7		10.1	
M0同比增速	11.0		12.5		5.9	
M1同比增速	1.1		1.2		5.9	
M2同比增速	8.3		8.7		8.7	

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

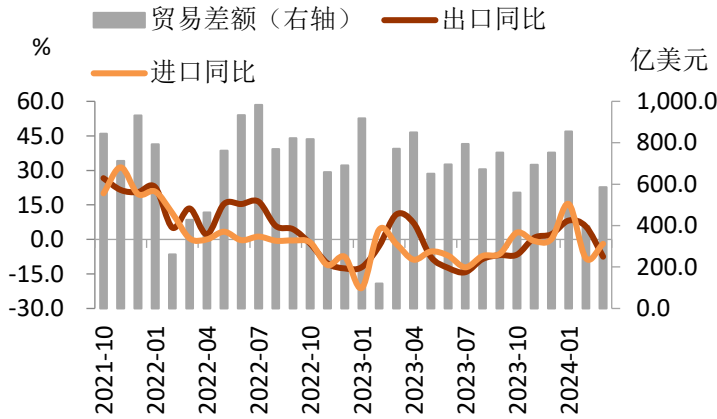
3、一季度外贸数据波动较大

3 月外贸数据在高基数下回落，一季度总体尚可。3 月出口同比（美元计价，下同）录得-7.5%，预期-1.9%，前值 7.1%，大幅低于市场预期；3 月进口同比录得-1.9%，预期 1.0%，前值 3.5%。一季度的春节错位，导致外贸数据大起大落。剔除基数效应来看，2024 年一季度出口、进口同比增速均为 1.5%、较去年四季度有所好转。

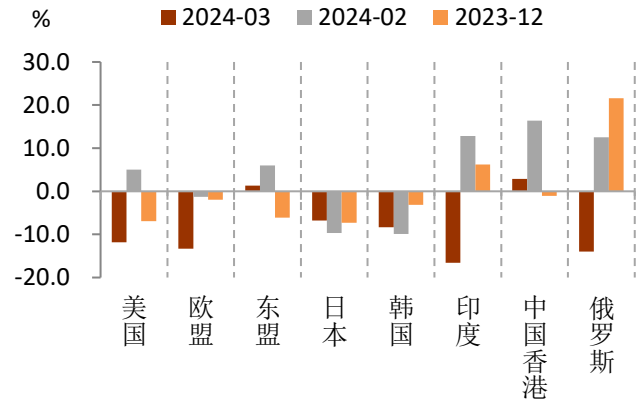
汽车、集成电路、船舶出口保持高景气，对多数地区出口转弱。从出口区域看，3 月我国对多数地区出口同比增速回落，其中对日本、韩国、台湾地区出口增速回升，但对旧贸易伙伴（美国、欧盟、东盟）和新贸易伙伴（俄罗斯、非洲、一带一路国家）均出现了大幅回落。从出口结构看，劳动密集型、农产品、机电产品、化工建材用品均呈现不同幅度的回落，但汽车、集成电路、船舶等产品出口依旧保持高景气。

高新技术、机电仍为进口主要贡献项。从进口产品结构看，高新技术产品进口同比 6.5%，前值 11.9%；机电产品进口同比 3.5%，前值 7.7%，尽管两者有所回落，仍是进口的主要正贡献项。大宗商品进口同比-0.9%，前值 4.6%；农产品进口同比-16.3%，前值-6.5%。

图表 16 进出口同比与贸易差额



图表 17 主要出口区域出口金额同比增速



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

三、大类资产表现

1、权益

图表 18 权益市场表现

	指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
A股	万得全A	4356.73		-2.73	-1.77	-4.57
	上证指数	3019.47		-1.62	-0.71	1.50
	深圳成指	9228.23		-3.32	-1.84	-3.11
	创业板指	1762.88		-4.21	-3.04	-6.79
	上证50	2374.05		-2.31	-1.69	2.06
	沪深300	3475.84		-2.58	-1.74	1.30
	中证500	5277.22		-1.81	-0.17	-2.80
	中证1000	5338.77		-2.95	-1.88	-9.32
	科创50	738.43		-2.42	-3.19	-13.33
	恒生指数	16721.69		-0.01	1.09	-1.91
港股	恒生科技	3474.47		0.68	-0.09	-7.70
	恒生中国企业指数	5879.58		0.27	1.18	1.93
	道琼斯工业指数	37983.24		-2.37	-4.58	0.78
海外	纳斯达克指数	16175.09		-0.45	-1.25	7.75
	标普500	5123.41		-1.56	-2.49	7.41
	英国富时100	7995.58		1.07	0.54	3.39
	法国CAC40	8010.83		-0.63	-2.38	6.20
	德国DAX	17930.32		-1.45	-3.04	7.04
	日经225	39523.55		1.36	-2.10	18.11
	韩国综指	2681.82		-1.19	-2.36	1.00

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、债券

图表 19 债券市场表现

指标	现价 (%)	上周走势	上周涨跌幅 (BP)	本月涨跌幅 (BP)	年初至今涨跌幅 (BP)
1年期国债收益率	1.71		-4.89	-5.61	-37.66
2年期国债收益率	1.85		-4.11	-5.37	-37.01
5年期国债收益率	2.11		-7.85	-7.75	-29.10
10年期国债收益率	2.28		-0.70	-0.45	-28.05
10Y-1Y国债期限利差	0.57		4.19	5.16	9.61
SHIBOR (7天)	1.82		-0.10	-14.70	-4.70
DR007	1.83		1.92	-17.88	-7.43
2年期美债收益率	4.88		20.00	29.00	65.00
5年期美债收益率	4.54		20.00	33.00	70.00
10年期美债收益率	4.50		14.00	30.00	62.00
10Y-2Y美债期限利差	-0.38		-6.00	1.00	-3.00
10年期德债收益率	2.38		-1.00	7.00	36.00
10年期法债收益率	2.86		-4.20	6.30	30.60
10年期意债收益率	3.73		-10.40	6.20	1.70
10年期日债收益率	0.85		8.40	10.40	20.70

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、商品

图表 20 商品市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
南华商品指数	2,667.50		3.73	5.25	5.50
CRB商品指数	297.87		0.10	2.61	12.90
沪铜	76,910.00		4.47	6.33	11.51
上海螺纹钢	3,628.00		3.39	5.22	-9.30
COMEX黄金	2,360.20		0.63	5.44	13.92
COMEX白银	27.97		1.70	12.26	16.13
WTI原油	85.45		-1.68	2.74	19.26
ICE布油	90.15		-1.12	3.62	17.02
LME铜	9,407.00		0.83	6.09	9.91
LME铝	2,478.50		1.14	6.05	3.96
CBOT豆粕	343.80		3.21	1.81	-10.93

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4、外汇

图表 21 外汇市场表现

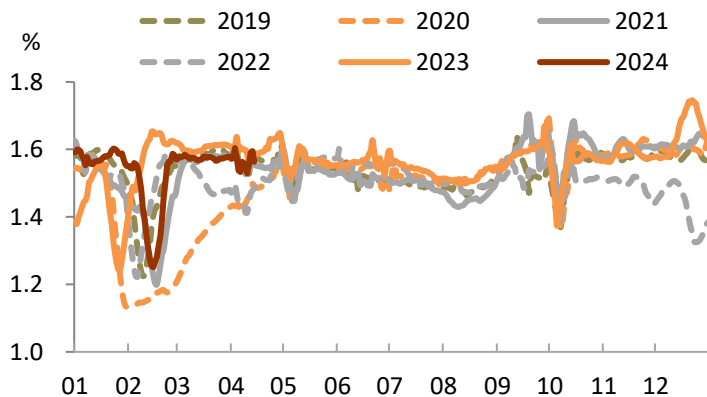
指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美元兑人民币	7.24		0.03	0.20	2.05
美元兑离岸人民币	7.27		0.28	0.14	2.00
欧元兑人民币	7.71		-1.16	-1.06	-1.96
英镑兑人民币	9.02		-0.87	-1.04	-0.25
日元兑人民币	4.72		-0.94	-1.06	-5.92
美元指数	106.02		1.65	1.45	4.58

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

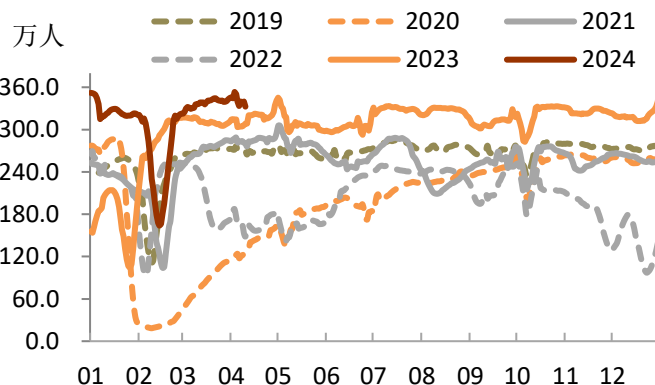
四、高频数据跟踪

1、国内

图表 22 百城拥堵指数

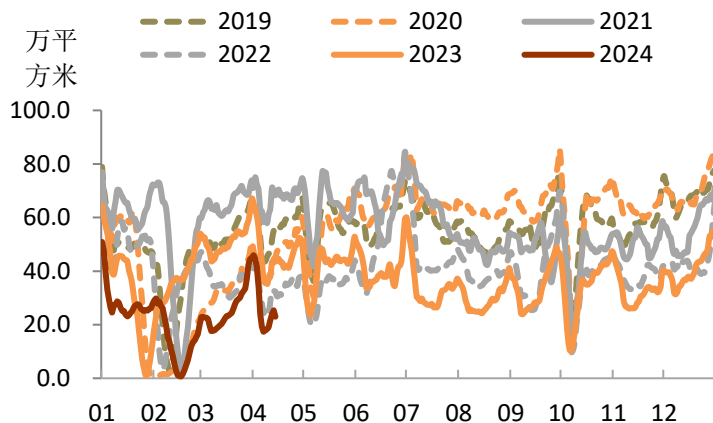


图表 23 23 城地铁客运量

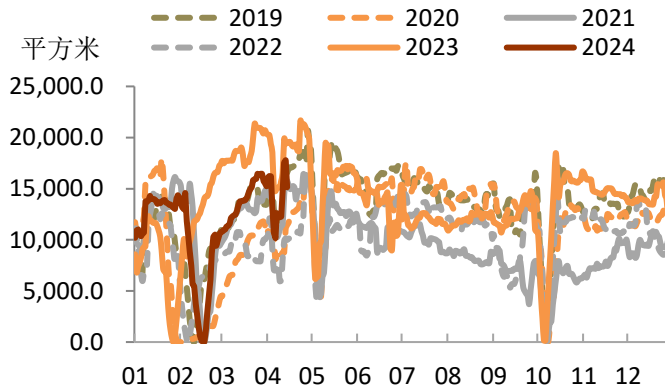


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 24 30 城商品房成交面积



图表 25 12 城二手房成交面积

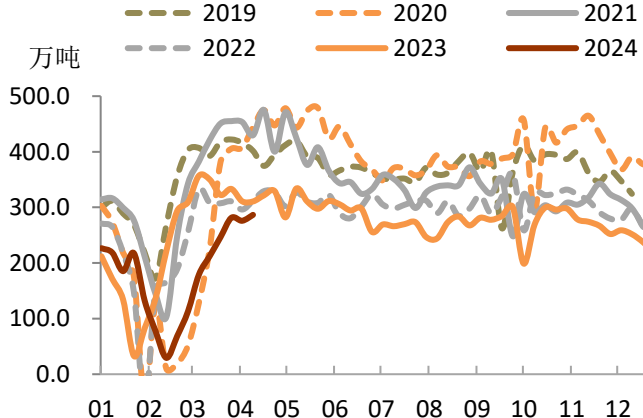


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 26 乘用车销量



图表 27 螺纹钢表观消费量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

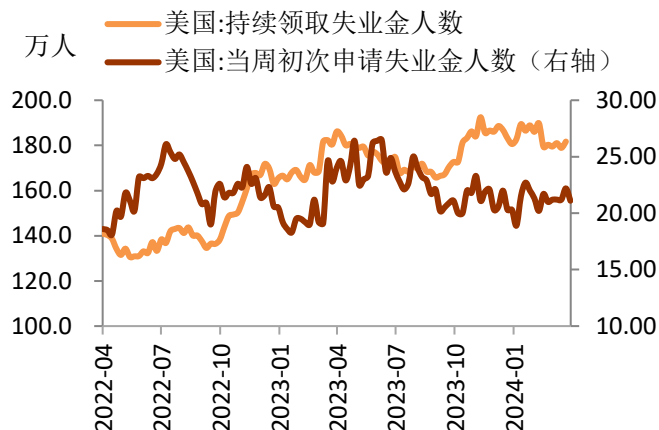
敬请参阅最后一页免责声明

2、海外

图表 28 红皮书商业零售销售

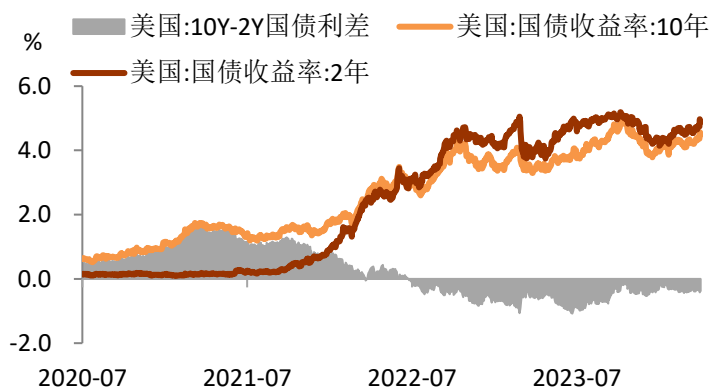


图表 29 失业金申领人数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 30 美债利差倒挂幅度



图表 31 FedWatch 利率变动概率

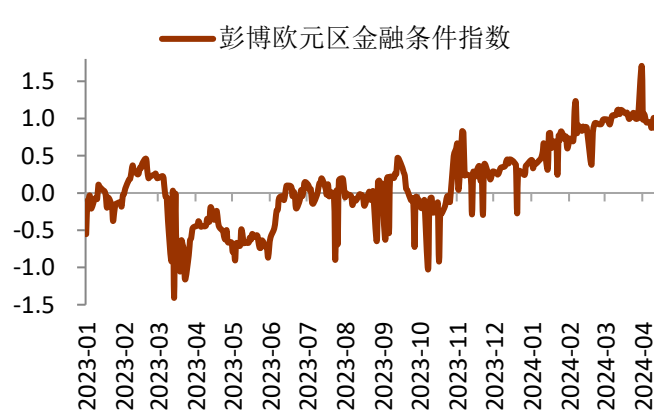
CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2024/5/1			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	94.1%	5.9%	0.0%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	32.6%	63.5%	3.9%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.1%	45.1%	39.5%	2.3%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.7%	36.8%	40.9%	12.0%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.7%	36.7%	40.9%	12.1%	0.6%	0.0%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	20.6%	38.4%	29.3%	7.4%	0.4%	0.0%
2025/1/29	0.0%	0.0%	1.6%	10.6%	27.7%	34.8%	20.6%	4.6%	0.2%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.6%	4.9%	16.9%	30.3%	29.5%	14.7%	3.0%	0.1%	0.0%
2025/4/30	0.2%	2.2%	9.3%	21.9%	30.0%	24.0%	10.4%	1.9%	0.1%	0.0%

数据来源: iFinD, CME, 铜冠金源期货

图表 32 彭博美国金融条件指数



图表 33 彭博欧元区金融条件指数



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

五、本周重要经济数据及事件

图表 34 重要经济数据及事件

日期	时间	数据	前值	预期
4月15日	17:00	欧元区2月工业产出月率	-3.2	0.8
		欧元区2月工业产出年率	-6.7	-5.7
	20:30	美国3月零售销售月率	0.6	0.3
		美国3月核心零售销售月率	0.3	0.4
		美国4月纽约联储制造业指数	-20.9	-7.5
	22:00	美国4月NAHB房地产市场指数	51.0	51.0
		美国2月商业库存月率	0.0	0.4
4月16日	10:00	中国第一季度GDP年率	5.2	4.6
		中国3月社会消费品零售总额年率	-	4.5
		中国3月规模以上工业增加值年率	-	5.4
		中国3月今年迄今城镇固定资产投资年率	4.2	4.0
		中国3月城镇调查失业率	5.3	5.2
	17:00	欧元区4月ZEW经济景气指数	33.5	-
		欧元区2月季调后贸易帐(亿欧元)	281.0	-
	20:30	美国3月新屋开工总数年化(万户)	152.1	148.2
		美国3月营建许可总数(万户)	152.4	151.0
	20:55	美国至4月13日当周红皮书商业零售销售年率	5.4	-
	21:15	美国3月工业产出月率	0.1	0.4
		美国3月产能利用率	78.3	78.5
		美国3月制造业产出月率	0.8	0.2
4月17日	17:00	欧元区3月CPI年率终值	2.4	2.4
		欧元区3月CPI月率	0.6	0.8
		欧元区3月核心CPI年率终值	3.1	3.1
		欧元区3月核心CPI月率终值	0.6	0.8
4月18日	16:00	欧元区2月季调后经常帐(亿欧元)	394.0	-
	17:00	欧元区2月建筑业产出年率	0.8	-
		欧元区2月建筑业产出月率	0.5	-
	20:30	美国至4月13日当周初请失业金人数(万人)	21.1	21.5
		美国4月费城联储制造业指数	3.2	2.3
		美国至4月6日当周续请失业金人数(万人)	181.7	181.8
	22:00	美国3月成屋销售总数年化(万户)	438.0	420.0
		美国3月成屋销售年化月率	9.5	-4.1
		美国3月谘商会领先指标月率	0.1	-0.1

数据来源：金十数据，铜冠金源期货

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

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

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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作任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也未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。