

2024年6月4日



央行多次发声

债市收益率底部难突破

核心观点及策略

- 宏观方面，5月官方制造业PMI跌落荣枯线，但财新PMI则继续向好，连续多月与官方行形成背离，同时CCFI指数也持续走高，因此短期看出口数据仍将向好。
- 海外方面，美国5月制造业活动连续第二个月放缓，新商品订单创下近两年来最大降幅，建筑项目支出也意外下滑，这些最新迹象表明，经济正在逐步放缓。纽约联邦储备银行表示，4月核心通胀压力略有缓解，多元核心趋势通胀指标降至2.8%，3月上修后为2.9%。
- 整体来看，当前央行连续多次给出国债收益率合理区间（2.5-3.0%），即使是最乐观的30年期限假设，当前收益率也处于区间下限附近，因此当前继续拉长久期，企图通过资本利得获取投机收益赔率已相当有限。而短期看央行可能的公开市场卖券及国债供给持续放量也在考验市场的承受能力。因此当前拉久期策略无论是胜率还是赔率都不理想。
- 风险点：房地产数据持续反弹、央行公开市场卖出国债现券

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

目录

一、2024年5月债市行情回顾	4
二、资金面分析	5
1、DR001、DR007 等加权成交利率	5
2、央行公开市场操作	6
3、存单一级发行利率	6
三、基本面分析	7
1、社融同比继续走高	7
2、CPI 环比改善明显	8
3、PPI 底部徘徊	10
4、社会消费品零售总额同比继续回落	11
5、工业增加值持续好于预期	12
6、固定资产投资维持高位	13
7、出口同比显著回升	14
8、工业企业利润由降转增	16
9、制造业 PMI 跌落荣枯线	16
10、其他重点关注数据	18
四、行情展望	21

图表目录

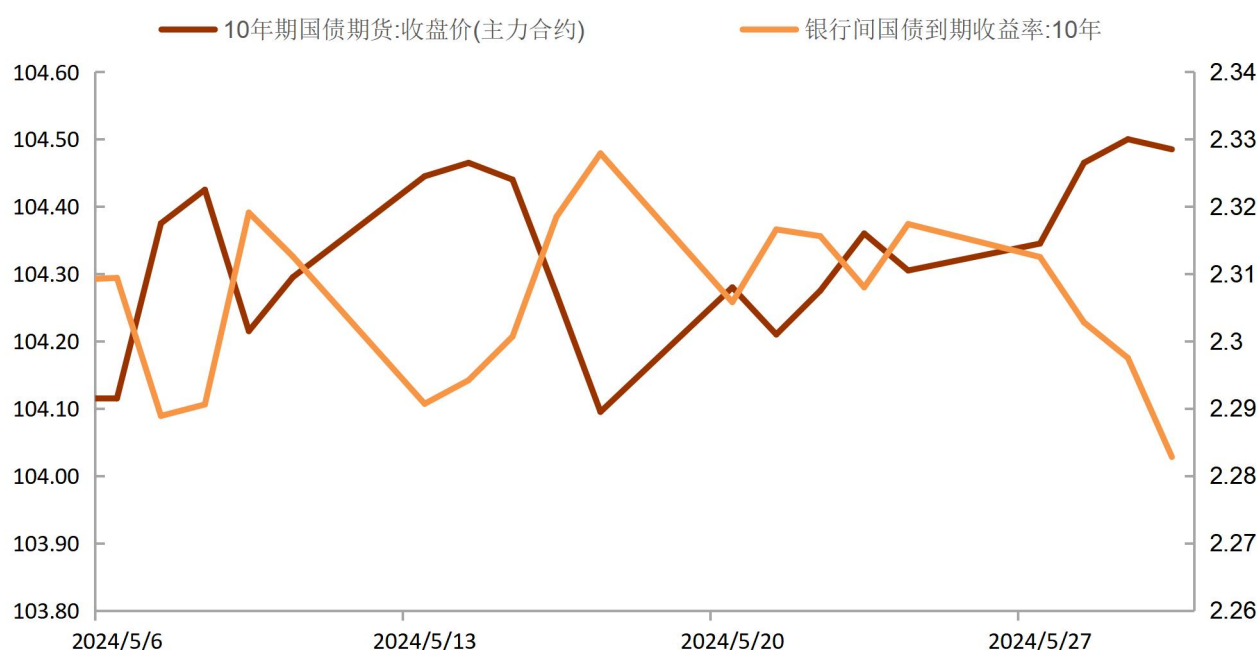
图表 1	国债期货及现券走势	4
图表 2	国债收益率曲线	5
图表 3	资金市场概况	5
图表 4	央行公开市场操作概况	6
图表 5	存单一级市场概况	6
图表 6	金融数据概览	7
图表 7	新增额同比变化（亿元）	8
图表 8	社融-M2	8
图表 9	全国居民消费价格涨跌幅	9
图表 10	CPI 分项同比及变化	10
图表 11	工业生产者出厂价格指数	10
图表 12	PPI 分类别同比及变化	11
图表 13	社会消费品零售总额同比	12
图表 14	规模以上工业增加值	12
图表 15	工业增加值分类型	13
图表 16	固定资产投资(不含农户)完成额:累计同比	14
图表 17	出口总值(人民币计价)	15
图表 18	重点产品出口金额(人民币计价): 亿元	15
图表 19	规模以上工业企业:利润总额:当月同比	16
图表 20	制造业 PMI、综合 PMI	17
图表 21	制造业 PMI 分项	17
图表 22	乘用车厂家零售	18
图表 23	商品房成交面积（30 大中城市）	18
图表 24	航运指数	19
图表 25	期限利差	19
图表 26	主力合约最廉 IRR	20
图表 27	国债期货跨期价差（当季-下季）	20
图表 28	T 主连收盘价、成交量、持仓量	20
图表 29	美国国债收益率曲线	21
图表 30	人民币汇率	21
图表 31	市场价：猪肉	21
图表 32	南华工业品指数	21

一、2024 年 5 月债市行情回顾

2024 年 5 月，债市继续处于震荡行情之中，期间主要利空为房地产政策持续出台、央行多次喊话长期国债风险、特别国债开始发行。但经济金融数据疲软、地缘风险升温及特别国债发行速度慢于预期同样构成了债市利多，因此两相抵消，债市 5 月持续处于横盘震荡行情之中。但央行多次重申 2.5-3% 利率区间，目前 30Y 国债现券收益率又处在区间下限附近，因此 5 月做多国债属于胜率高低赔率状态。

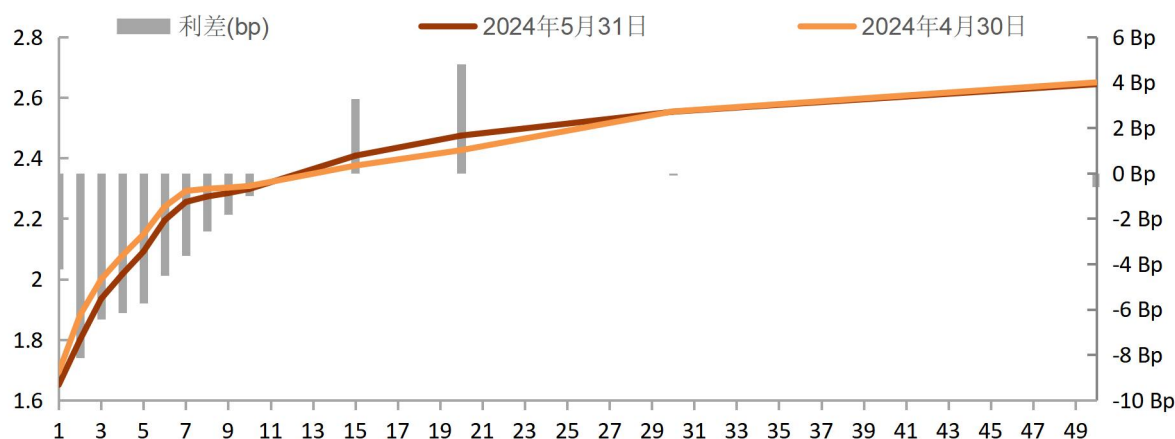
全月来看十年期国债期货主力合约 T2409，全月振幅 0.71%，最高价 104.615，最低价 103.875，终止价 104.350，全月上涨 0.305。十年期国债活跃券 240004 收益率收于 2.316% 较 4 月 30 日上行 1.35BP。

图表 1 国债期货及现券走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 2 国债收益率曲线



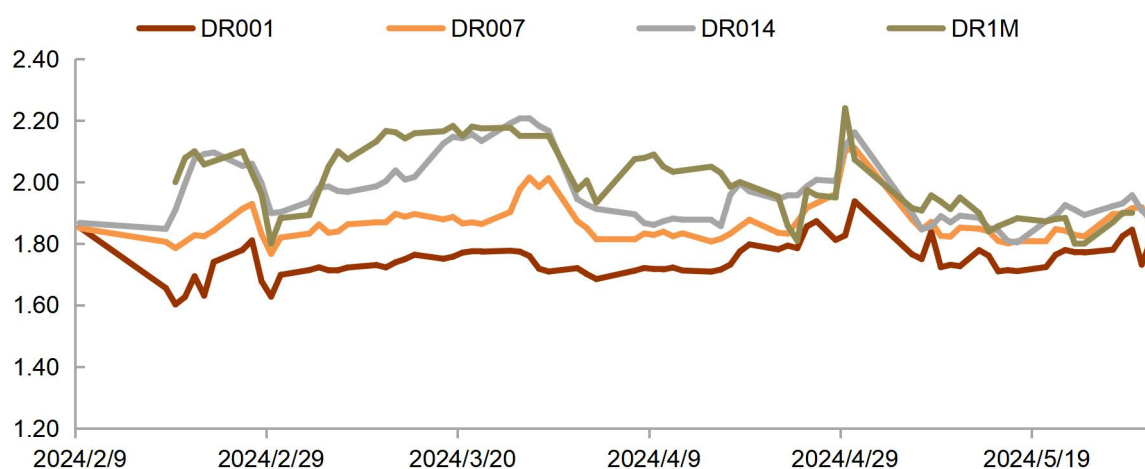
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、资金面分析

1、DR001、DR007 等加权成交利率

5月央行持续缩量续作，但由于市场存量资金过多，特别是此前出台的禁止手工补息操作，直接导致存款转移非银比银行钱的现象，因此DR001、DR007等月内资金加权成交价格5月表现十分稳定。而到了月底央行又开始小幅加量续作，因此月底资金面也几乎没有波澜，全月来看基本符合央行此前提出的保持流动性合理充裕目标。

图表 3 资金市场概况

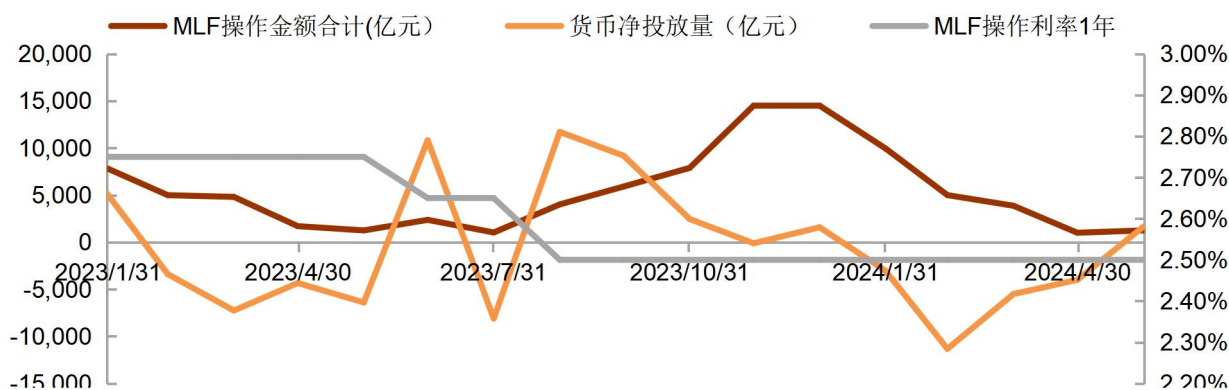


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、央行公开市场操作

5月央行公开市场共净投放1640亿元，主要原因还是因为存量较少，如MLF仅续作1250亿元与到期量相等。而市场此前期待的降息，即使在金融数据疲软的背景下也再次落空，体现出央行对于当前债市收益率过低的担忧。未来如30年国债现券收益率继续维持在区间下限附近，不排除后续MLF到期量增加后继续净回笼可能性。

图表 4 央行公开市场操作概况

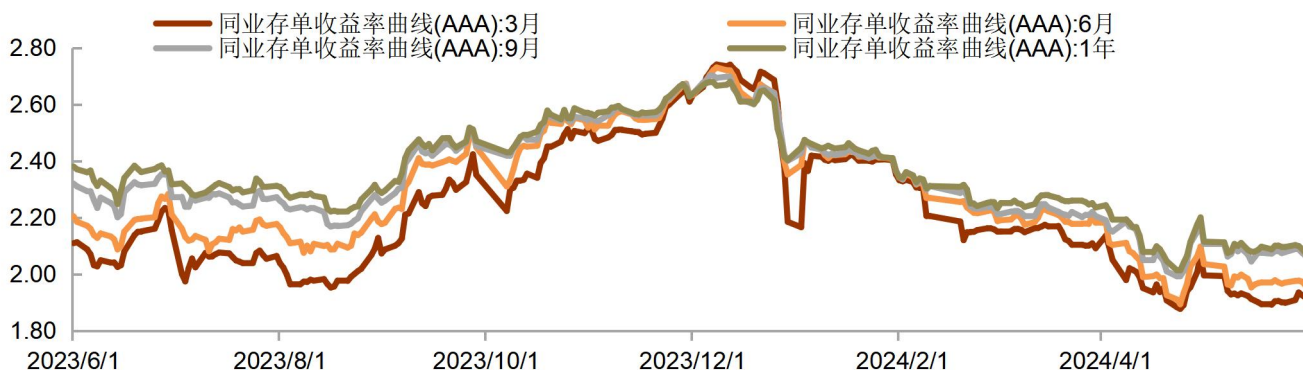


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、存单一级发行利率

5月存单一级发行利率继续维持低位，5月3个月、6个月、9个月和1年AAA存单利率最高分别收于1.9033%、1.96%、2.064%、2.0743%附近。对于当前银行间资金全面过剩的背景，短期内难以见到存单市场收益率上行触发因素。但当前由于30年国债收益率依然处于央行收益率区间下限，降息难以落地存单一级发行收益率亦难以继续下行。

图表 5 存单一级市场概况



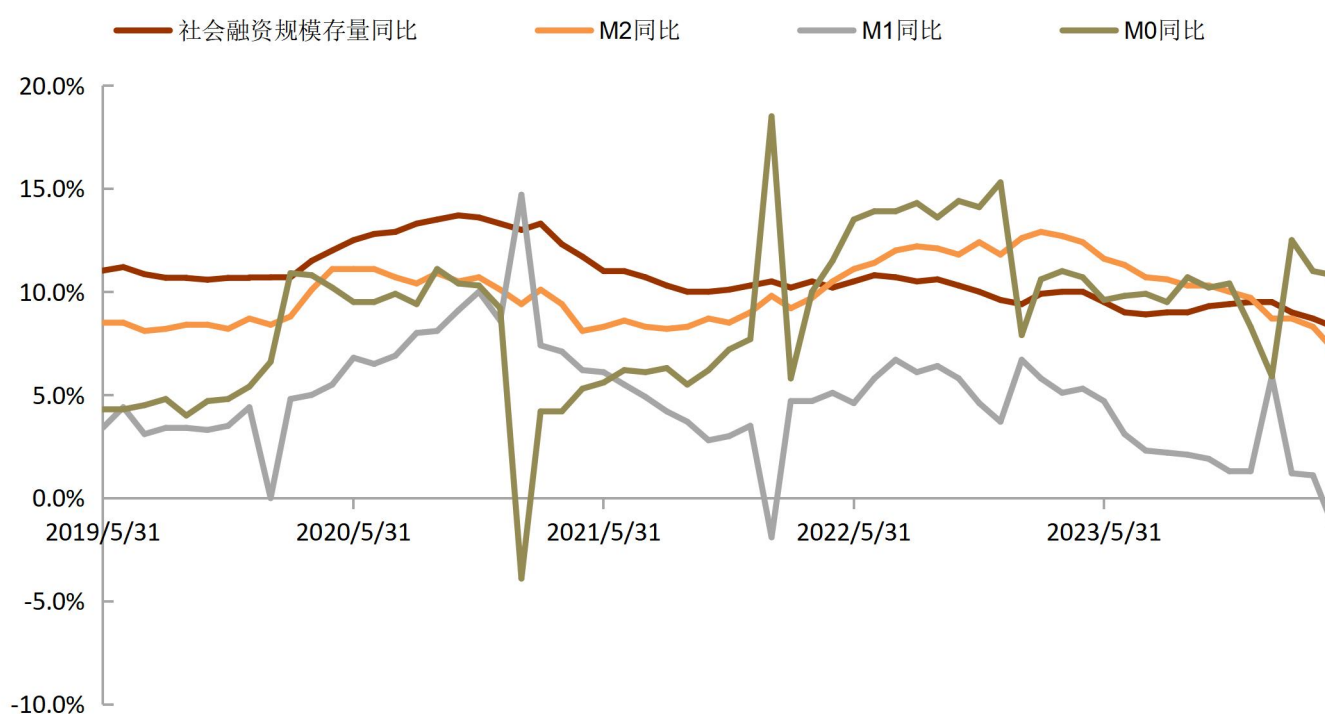
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

三、基本面分析

1、社融同比继续走高

初步统计，2024 年 4 月末社会融资规模存量为 389.93 万亿元，同比增长 8.3%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 244.92 万亿元，同比增长 9.1%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 1.78 万亿元，同比下降 4.2%；委托贷款余额为 11.18 万亿元，同比下降 1.3%；信托贷款余额为 4.12 万亿元，同比增长 9.7%；未贴现的银行承兑汇票余额为 2.59 万亿元，同比下降 13.8%；企业债券余额为 31.78 万亿元，同比增长 0.9%；政府债券余额为 71.06 万亿元，同比增长 13.7%；非金融企业境内股票余额为 11.53 万亿元，同比增长 5.2%。

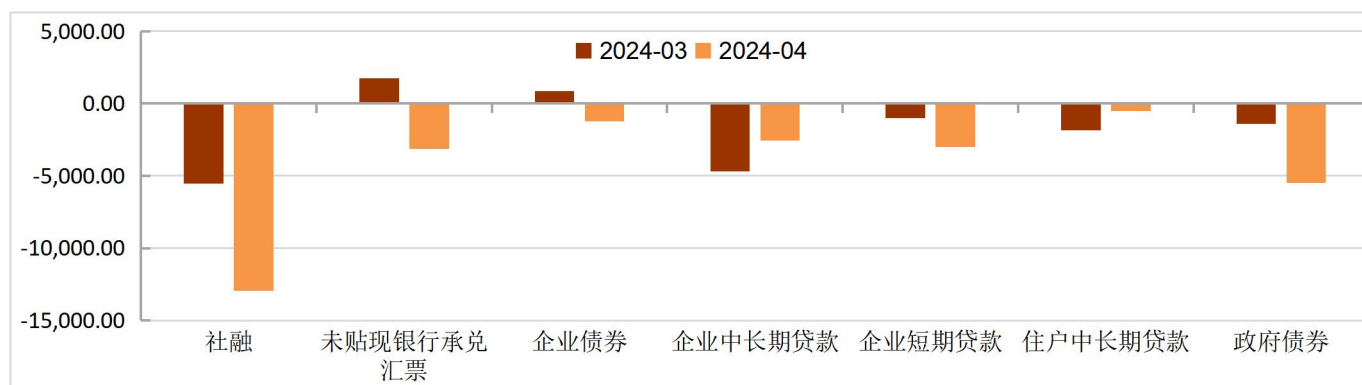
图表 6 金融数据概览



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

从结构看，4月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的62.8%，同比高0.5个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比0.5%，同比持平；委托贷款余额占比2.9%，同比低0.2个百分点；信托贷款余额占比1.1%，同比高0.1个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比0.7%，同比低0.1个百分点；企业债券余额占比8.1%，同比低0.6个百分点；政府债券余额占比18.2%，同比高0.8个百分点；非金融企业境内股票余额占比3%，同比持平。

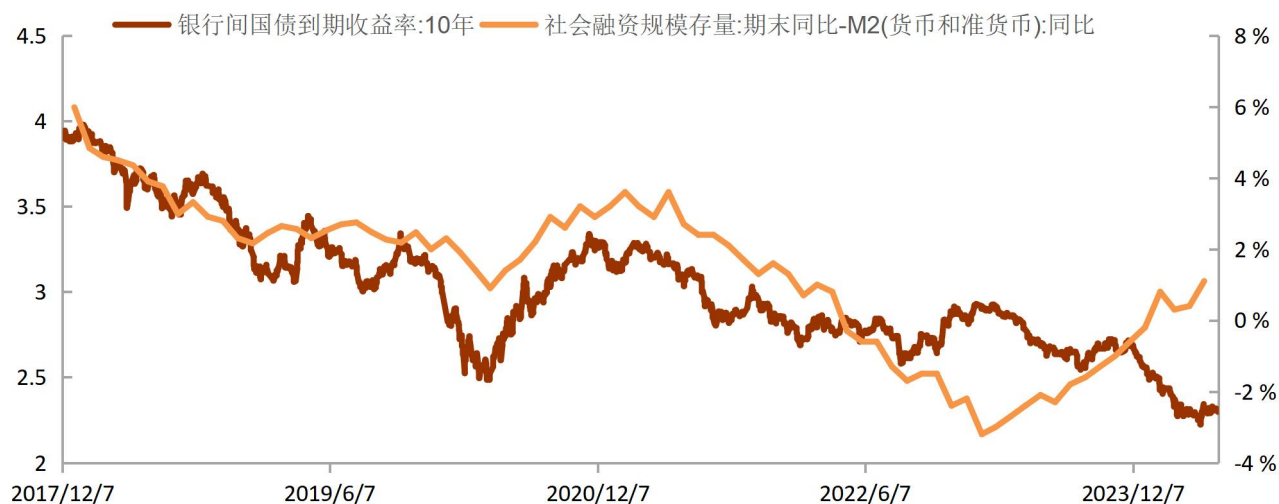
图表 7 新增额同比变化（亿元）



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4月社融罕见负增，一方面是政府债券发行节奏缓慢。另一方面是叫停手工补息背景下，金融空转得到抑制导致票据融资及企业短期贷款表现疲软。不过进入5月政府债券发行开始提速，而房地产的刺激政策也在不断出台，虽然短期内仍难以扭转市场趋势，但随着时间推移，金融数据逐步好转概率较大。从货币供给与需求关系看，以往对债市影响较大的社融-M2剪刀差继续修复，虽然近1年该指标持续失效，但站在债券当前高位看中长周期债券投资者仍要做好风险控制。

图表 8 社融-M2



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

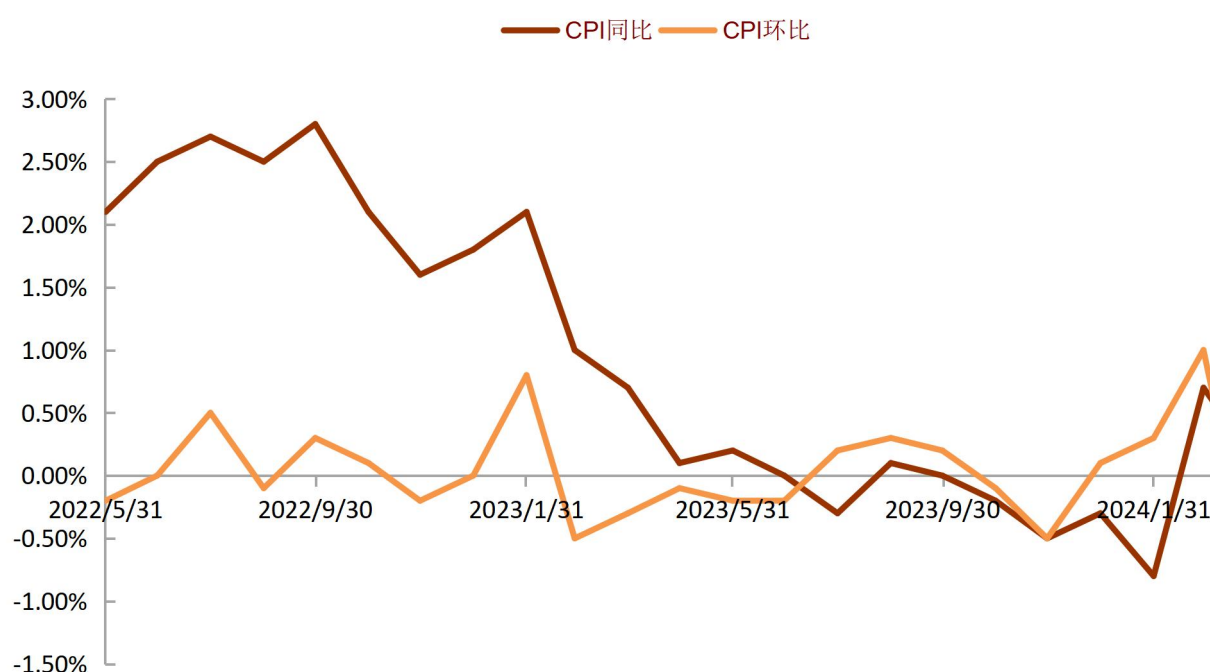
2、CPI 环比改善明显

4月，居民消费需求持续恢复，全国CPI环比由降转涨，同比涨幅扩大。扣除食品和能

源价格的核心 CPI 环比上涨 0.2%，上月为下降 0.6%；同比上涨 0.7%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。

从环比看，CPI 上涨 0.1%，上月为下降 1.0%。数据显示，食品价格下降 1.0%，降幅比上月收窄 2.2 个百分点，影响 CPI 环比下降约 0.19 个百分点。食品中，市场供应较为充足，鲜菜、虾蟹类、牛肉、鸡蛋和鲜果价格分别下降 3.7%、2.8%、2.7%、2.3%和 2.0%，合计影响 CPI 环比下降约 0.16 个百分点。非食品价格由上月下降 0.5%转为上涨 0.3%，影响 CPI 环比上涨约 0.27 个百分点。非食品中，受小长假期间出行增多影响，飞机票、交通工具租赁费、宾馆住宿和旅游价格均由降转涨，涨幅分别为 15.3%、9.0%、4.0%和 2.7%，合计影响 CPI 环比上涨约 0.12 个百分点。

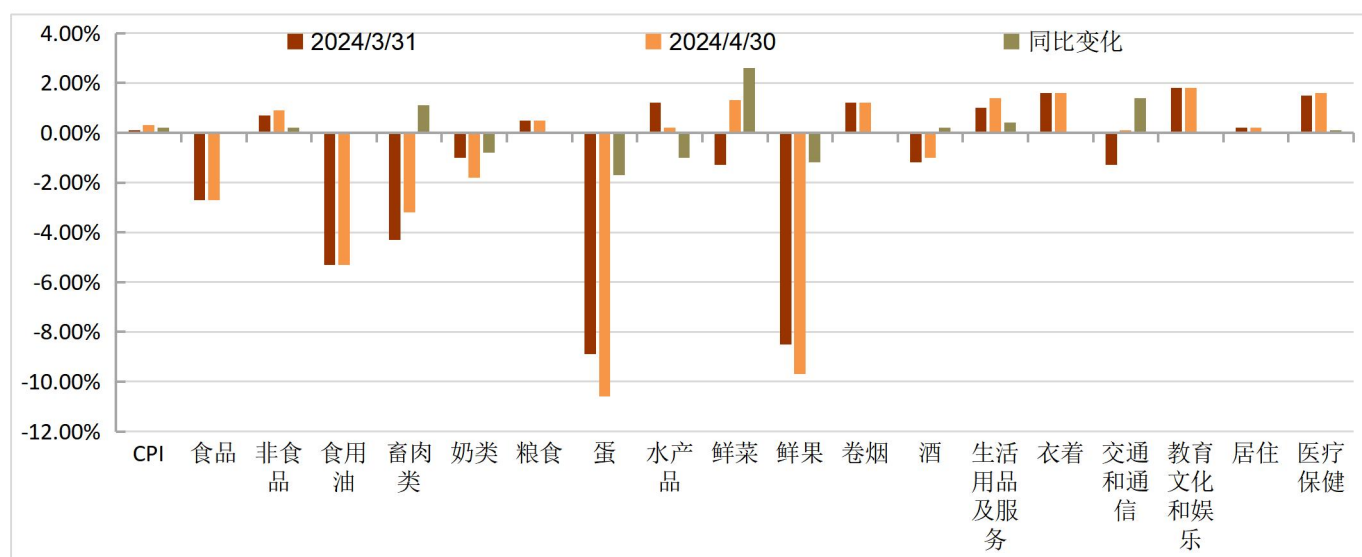
图表 9 全国居民消费价格涨跌幅



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

从同比看，CPI 上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。董莉娟表示，其中，食品价格下降 2.7%，降幅与上月相同，影响 CPI 同比下降约 0.49 个百分点。非食品价格上涨 0.9%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.77 个百分点。据国家统计局测算，在 4 月份 0.3% 的 CPI 同比变动中，翘尾影响约为 -0.1 个百分点，今年价格变动的新影响约为 0.4 个百分点。

图表 10 CPI 分项同比及变化



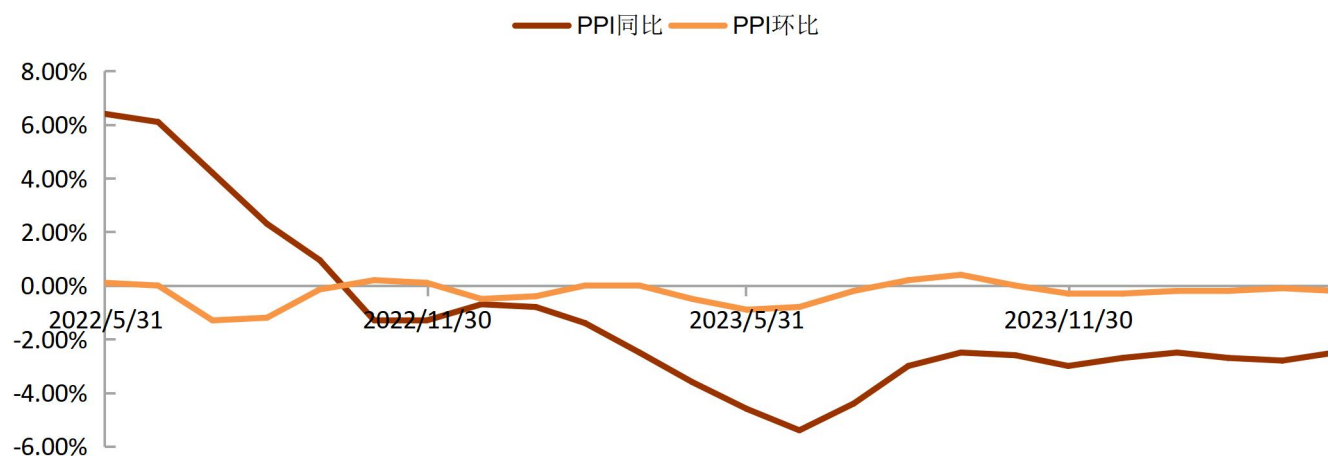
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、PPI 底部徘徊

4 月，工业生产继续恢复，部分行业需求阶段性回落，全国 PPI 环比有所下降，同比降幅收窄。

从环比看，PPI 下降 0.2%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点。董莉娟表示，其中，生产资料价格下降 0.2%，降幅扩大 0.1 个百分点；生活资料价格下降 0.1%，降幅与上月相同。受国际原油、有色金属价格上行影响，国内石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业价格分别上涨 3.4% 和 1.0%；有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 3.2%，其中金冶炼、铜冶炼价格分别上涨 8.0% 和 5.8%。

图表 11 工业生产者出厂价格指数



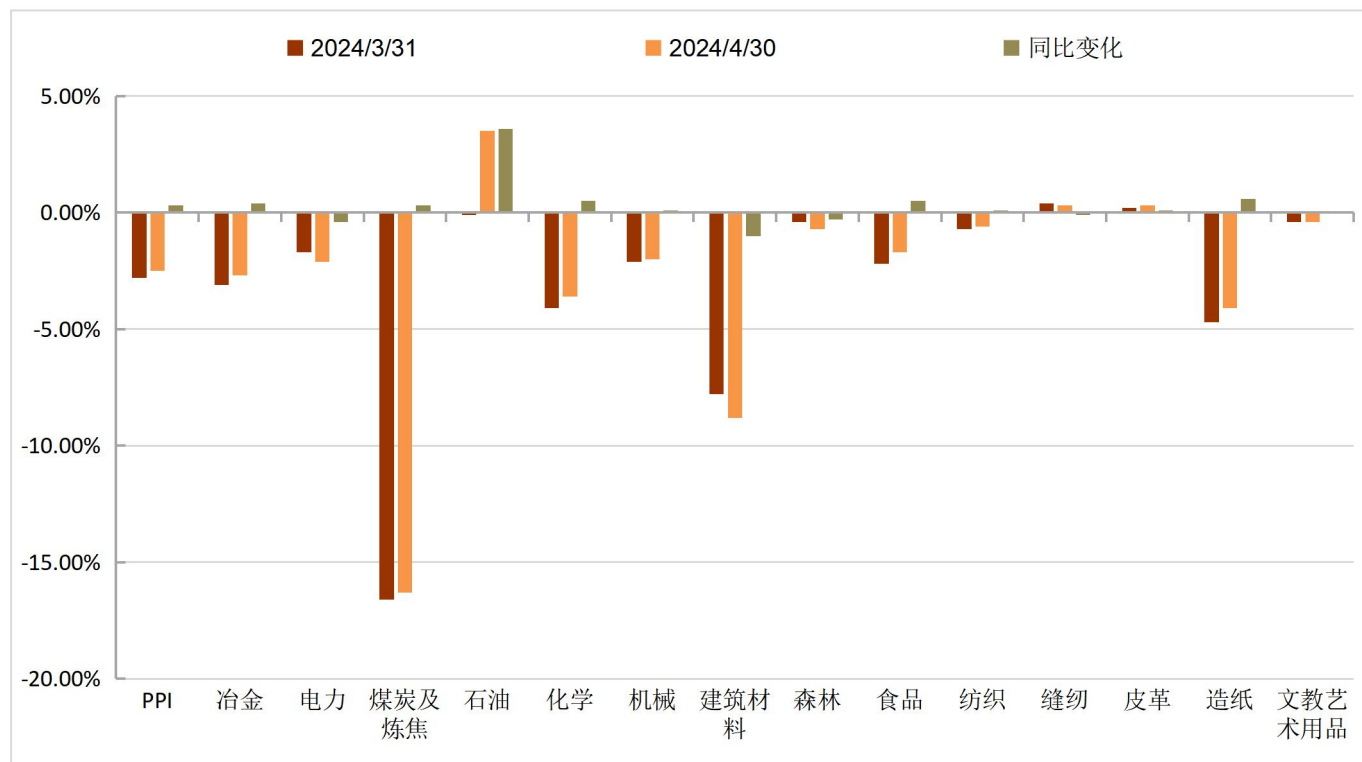
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

从同比看，PPI 下降 2.5%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点。其中，生产资料价格下降 3.1%，降幅收窄 0.4 个百分点；生活资料价格下降 0.9%，降幅收窄 0.1 个百分点。数据显示，主要行业中，石油煤炭及其他燃料加工业价格下降 1.0%，降幅均收窄；石油和天然气开采业价格上涨 9.4%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 3.6%，涨幅均扩大。

据国家统计局测算，在 4 月-2.5%的 PPI 同比变动中，翘尾影响约为-1.8 个百分点，今年价格变动的新影响约为-0.7 个百分点。

图表 12 PPI 分类别同比及变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

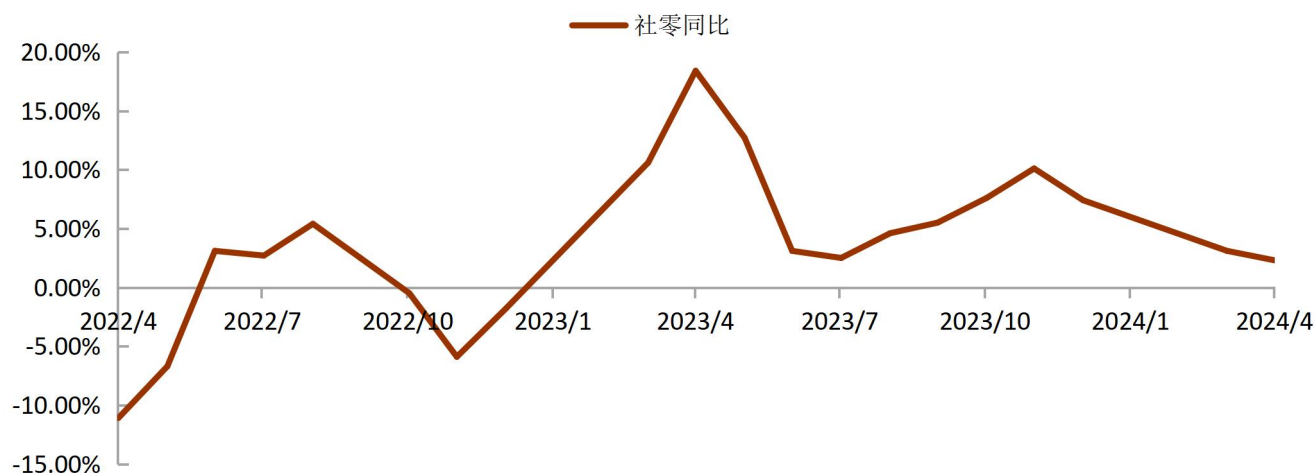
4、社会消费品零售总额同比继续回落

4 月份，社会消费品零售总额 35699 亿元，同比增长 2.3%。其中，除汽车以外的消费品零售额 32196 亿元，增长 3.2%。1—4 月份，社会消费品零售总额 156026 亿元，同比增长 4.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 141396 亿元，增长 4.3%。

按经营单位所在地分，4 月份，城镇消费品零售额 31026 亿元，同比增长 2.1%；乡村消费品零售额 4673 亿元，增长 3.5%。1—4 月份，城镇消费品零售额 135307 亿元，增长 4.0%；乡村消费品零售额 20719 亿元，增长 4.8%。

按消费类型分，4 月份，商品零售 31784 亿元，同比增长 2.0%；餐饮收入 3915 亿元，增长 4.4%。1—4 月份，商品零售 138666 亿元，增长 3.5%；餐饮收入 17360 亿元，增长 9.3%。

图表 13 社会消费品零售总额同比

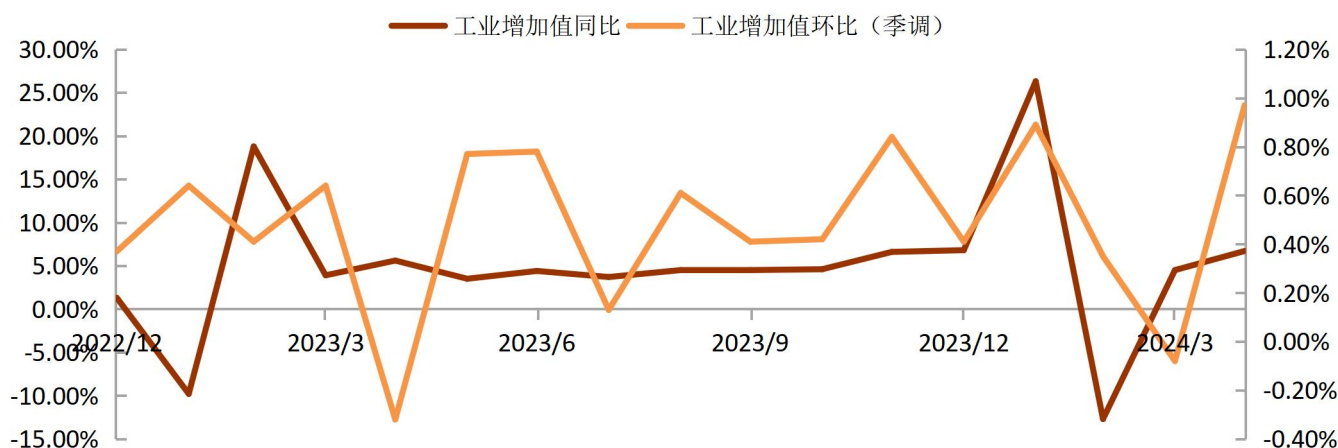


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

5、工业增加值持续好于预期

4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.7%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，4 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.97%。1—4 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%。

图表 14 规模以上工业增加值



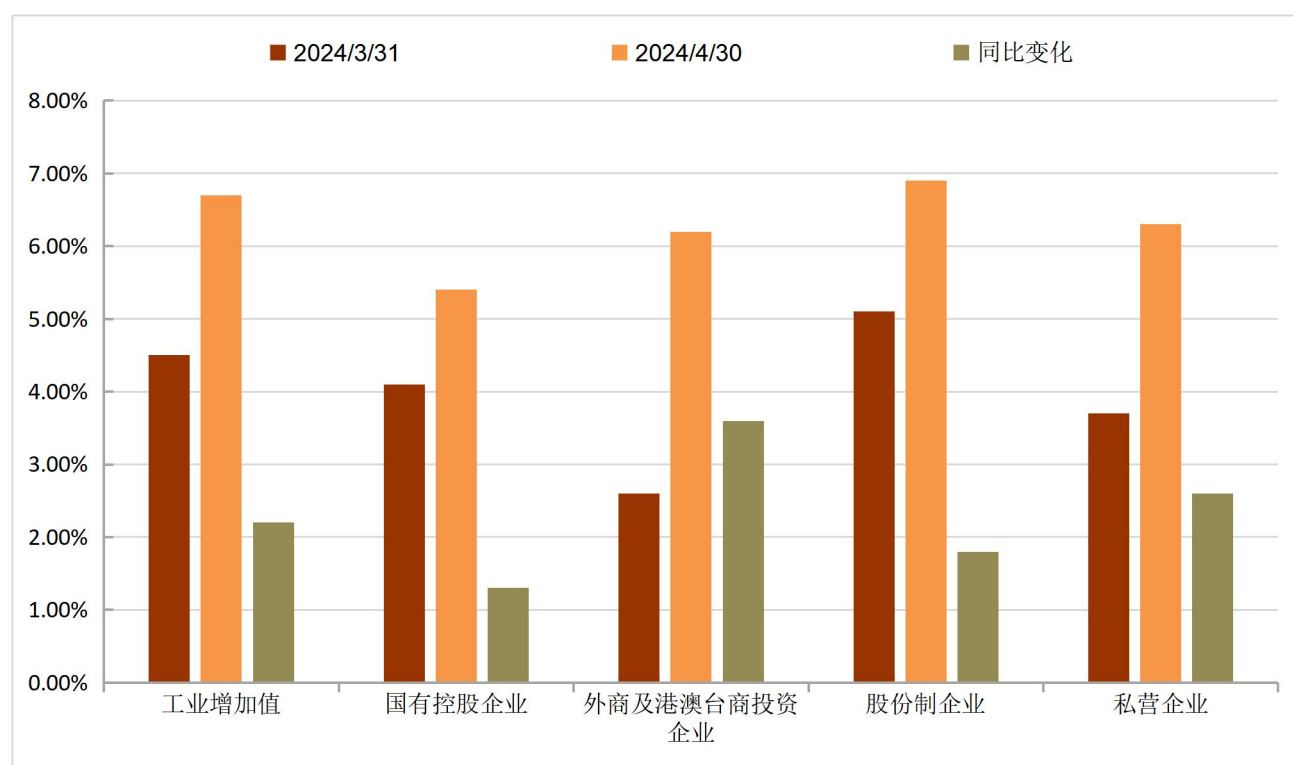
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

分行业看，4 月份，41 个大类行业中有 36 个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长 1.5%，石油和天然气开采业增长 0.7%，农副食品加工业增长 1.2%，酒、饮料和精制茶制造业增长 3.8%，纺织业增长 6.6%，化学原料和化学制品制造业增长 12.3%，非金属矿物制品业下降 1.5%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 2.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长 11.4%，通用设备制造业增长 3.7%，专用设备制造业增长 2.0%，汽车制造业增

长 16.3%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 13.2%，电气机械和器材制造业增长 5.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 15.6%，电力、热力生产和供应业增长 5.7%。

分产品看，4 月份，619 种产品中 386 种产品产量同比增长。其中，钢材 11652 万吨，同比下降 1.6%；水泥 17395 万吨，下降 8.6%；十种有色金属 650 万吨，增长 7.0%；乙烯 249 万吨，下降 7.2%；汽车 234.6 万辆，增长 15.4%，其中新能源汽车 83.1 万辆，增长 39.2%；发电量 6901 亿千瓦时，增长 3.1%；原油加工量 5879 万吨，下降 3.3%。

图表 15 工业增加值分类型



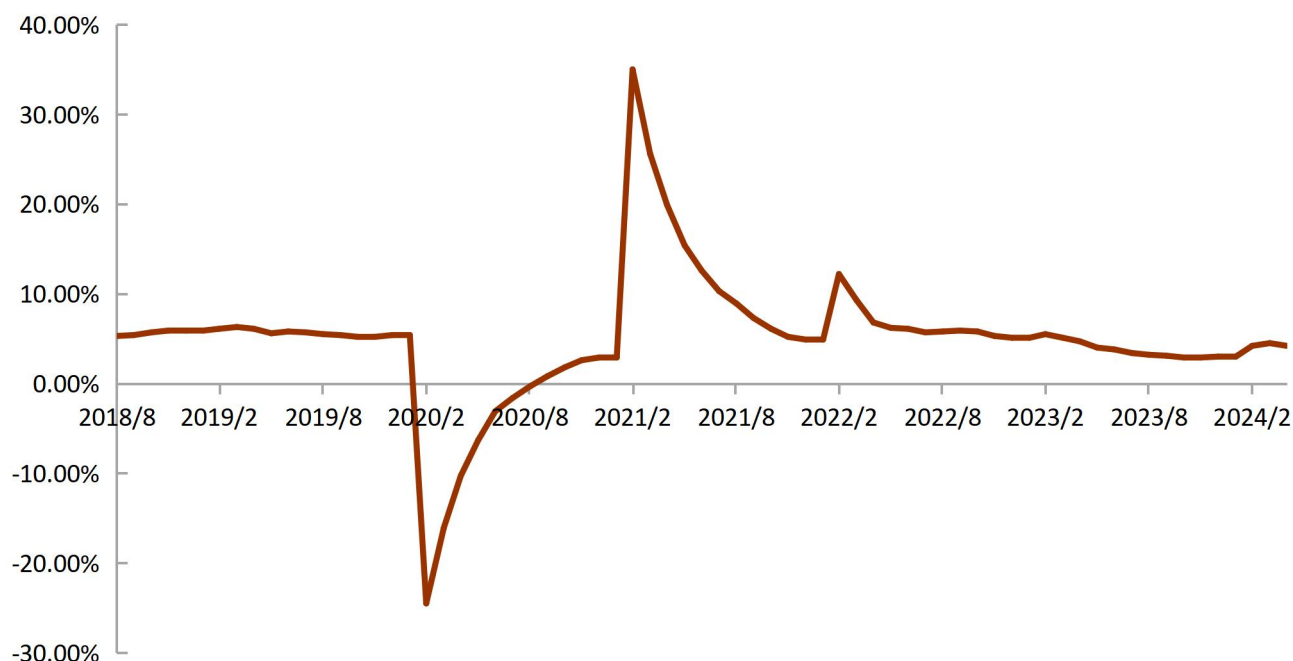
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

6、固定资产投资维持高位

2024 年 1—4 月份，全国固定资产投资（不含农户）143401 亿元，同比增长 4.2%（按可比口径计算，详见附注 7），其中，民间固定资产投资 73913 亿元，同比增长 0.3%。从环比看，4 月份固定资产投资（不含农户）下降 0.03%。

展望未来，在房地产不断刺激及特别国债资金形成实物投资的背景下，该数据有望持续维持高位。

图表 16 固定资产投资(不含农户)完成额:累计同比



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

7、出口同比显著回升

据海关统计，2024 年前 4 个月，我国货物贸易（下同）进出口总值 13.81 万亿元人民币，同比（下同）增长 5.7%。其中，出口 7.81 万亿元，增长 4.9%；进口 6 万亿元，增长 6.8%；贸易顺差 1.81 万亿元，收窄 0.7%。按美元计价，前 4 个月，我国进出口总值 1.94 万亿美元，增长 2.2%。其中，出口 1.1 万亿美元，增长 1.5%；进口 8439.1 亿美元，增长 3.2%；贸易顺差 2556.6 亿美元，收窄 3.9%。

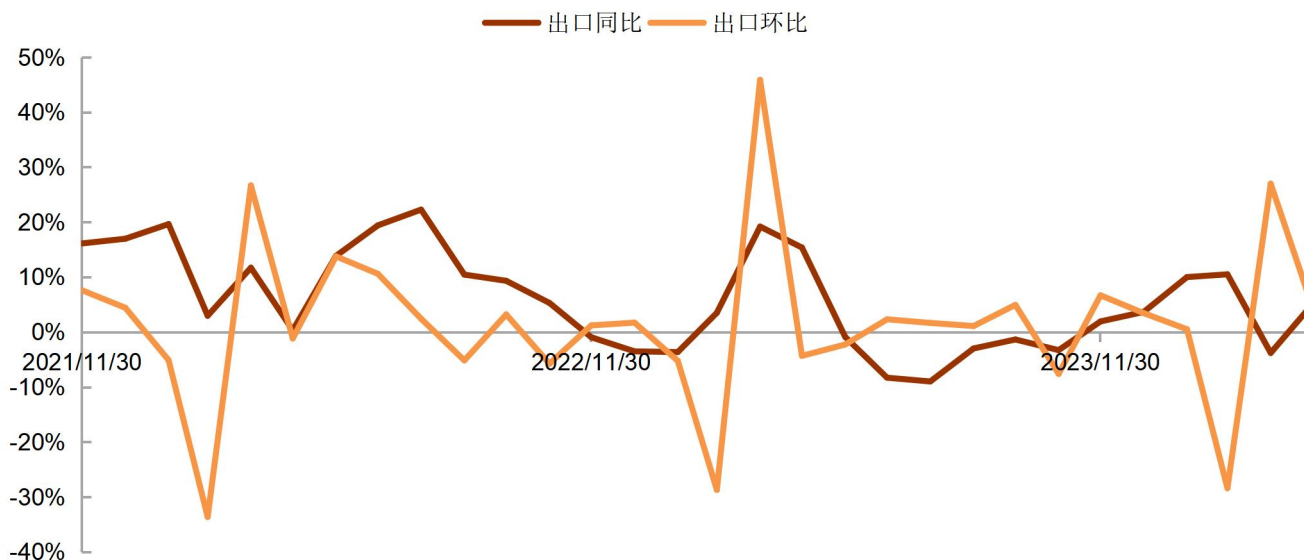
以人民币计价，中国 2024 年 4 月进口同比增长 12.2%至 15,627.5 亿元，实现进一步复苏，出口同比增长 5.1%至 20,762 亿元人民币，增速由负转正，实现贸易顺差 5,134.5 亿美元。

前 4 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值为 2.18 万亿元，增长 8.5%，占我外贸总值的 15.8%。其中，对东盟出口 1.32 万亿元，增长 10%；自东盟进口 8621.8 亿元，增长 6.1%；对东盟贸易顺差 4560.1 亿元，扩大 18.1%。欧盟为我第二大贸易伙伴，我与欧盟贸易总值为 1.75 万亿元，下降 1.8%，占 12.7%。其中，对欧盟出口 1.14 万亿元，下降 1.5%；自欧盟进口 6120 亿元，下降 2.3%；对欧盟贸易顺差 5270.5 亿元，收窄 0.7%。美国为我第三大贸易伙伴，我与美国贸易总值为 1.47 万亿元，增长 1.1%，占 10.6%。其中，对美国出口 1.08 万亿元，增长 2.4%；自美国进口 3870.6 亿元，下降 2.5%；对美贸易顺差 6924.1 亿元，扩大 5.4%。韩国为我第四大贸易伙伴，我与韩国贸易总值为 7287 亿元，增长 5.5%，占 5.3%。其中，对韩国出口 3333 亿元，下降 4.2%；自韩国进口 3954 亿元，增长 15.2%；对韩贸易逆差 621 亿元，去年同期为贸易顺差 46.4 亿元。

敬请参阅最后一页免责声明

14 / 24

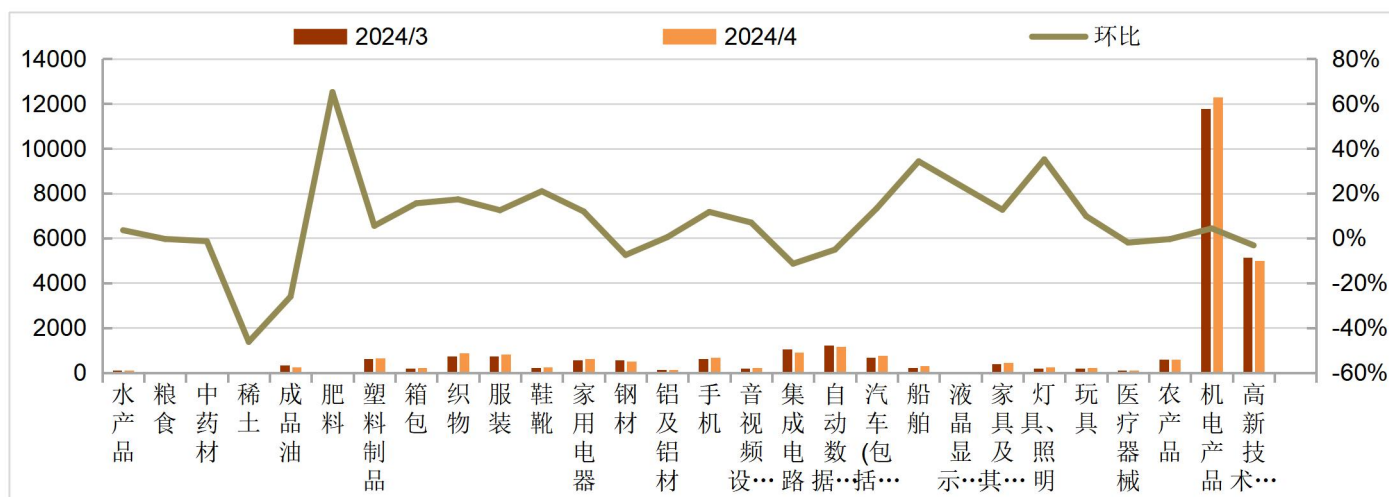
图表 17 出口总值(人民币计价)



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

从出口产品看，前4个月，我国出口机电产品4.62万亿元，增长6.9%，占出口总值的59.2%。其中，自动数据处理设备及其零部件4349.2亿元，增长9.7%；集成电路3552.4亿元，增长23.5%；手机2667.6亿元，下降5.5%；汽车2548.5亿元，增长24.9%。同期，出口劳密产品1.32万亿元，增长6.9%，占17%。其中，服装及衣着附件3236.3亿元，增长3.3%；纺织品3145.9亿元，增长4.6%；塑料制品2460.2亿元，增长11.8%。出口农产品2224.3亿元，增长2.6%。出口钢材3502.4万吨，增加27%；成品油1937.3万吨，减少11.5%；肥料705.6万吨，减少4.2%。

图表 18 重点产品出口金额(人民币计价)：亿元



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

8、工业企业利润由降转增

4月末，规模以上工业企业资产总计170.24万亿元，同比增长6.0%；负债合计97.61万亿元，增长5.7%；所有者权益合计72.62万亿元，增长6.4%；资产负债率为57.3%，同比下降0.2个百分点。

1—4月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额7396.4亿元，同比下降2.8%；股份制企业实现利润总额15508.1亿元，增长0.9%；外商及港澳台投资企业实现利润总额5285.9亿元，增长16.7%；私营企业实现利润总额5448.0亿元，增长6.4%。

1—4月份，主要行业利润情况如下：计算机、通信和其他电子设备制造业利润增长75.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长56.6%，电力、热力生产和供应业增长44.1%，汽车制造业增长29.0%，纺织业增长24.9%，农副食品加工业增长9.0%，化学原料和化学制品制造业增长8.4%，通用设备制造业增长6.2%，石油和天然气开采业增长4.3%，电气机械和器材制造业下降4.7%，专用设备制造业下降7.3%，煤炭开采和洗选业下降34.2%，非金属矿物制品业下降53.9%，石油煤炭及其他燃料加工业由盈转亏，黑色金属冶炼和压延加工业亏损增加。

图表 19 规模以上工业企业:利润总额:当月同比

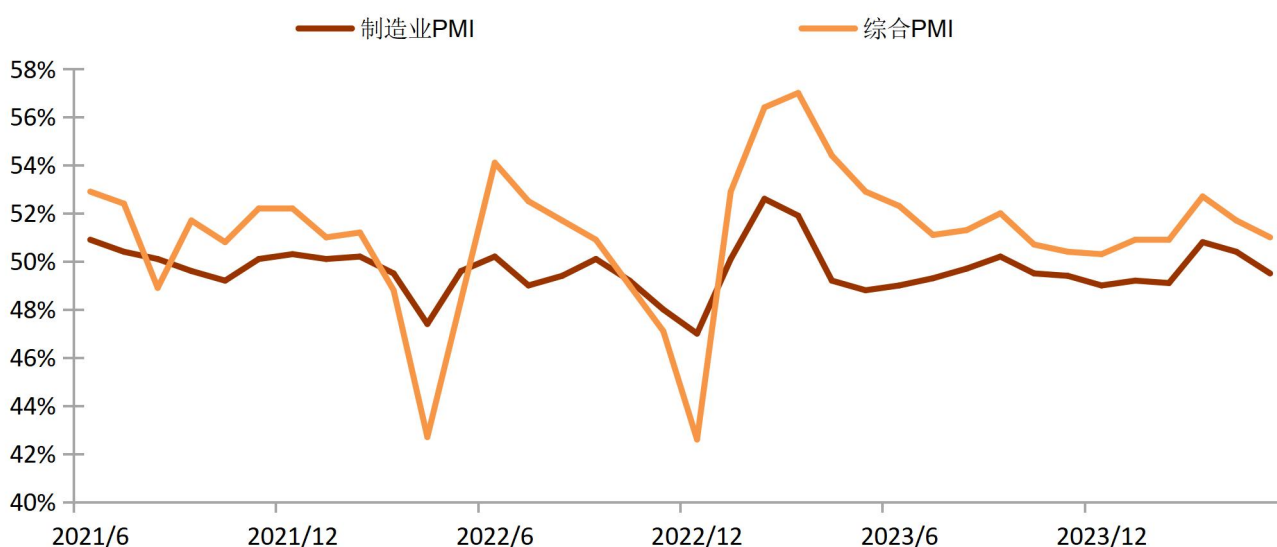


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

9、制造业 PMI 跌落荣枯线

5月31日，国家统计局最新数据显示，5月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，比上月下降0.9个百分点，位于50%的荣枯线之下，反映制造业活动收缩。

图表 20 制造业 PMI、综合 PMI

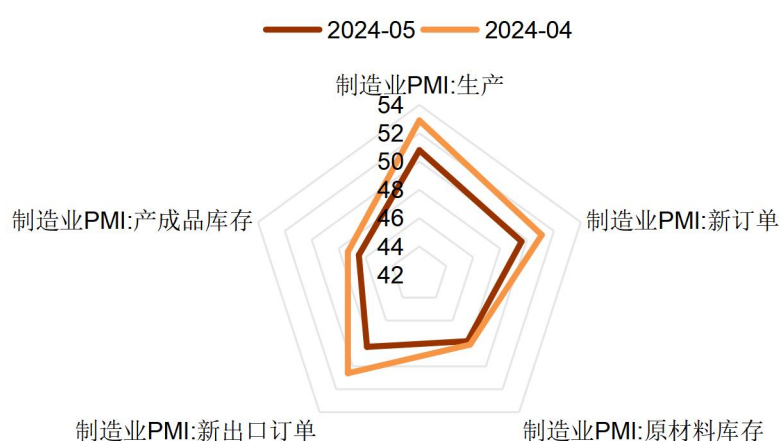


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

从 13 个分项指数来看，同上月相比，购进价格指数、出厂价格指数和从业人员指数上升，指数升幅在 0.1 至 2.9 个百分点之间；生产指数、新订单指数、新出口订单指数、积压订单指数、产成品库存指数、采购量指数、进口指数、原材料库存指数、供应商配送时间指数和生产经营活动预期指数下降，指数降幅在 0.3 至 2.3 个百分点之间。

需求端走弱是本月最明显的变化。5 月份新订单指数为 49.6%，低于上月 1.5 个百分点；新出口订单指数为 48.3%，较上月下降 2.3 个百分点，均位于收缩区间，反映当前内外需同步走弱。

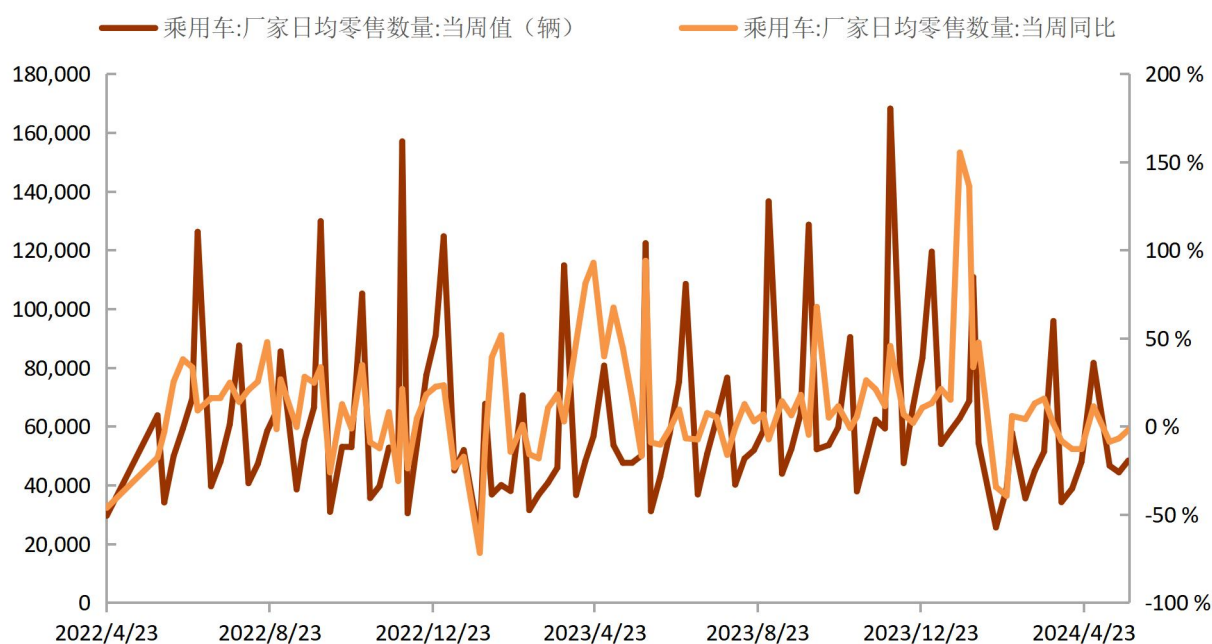
图表 21 制造业 PMI 分项



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

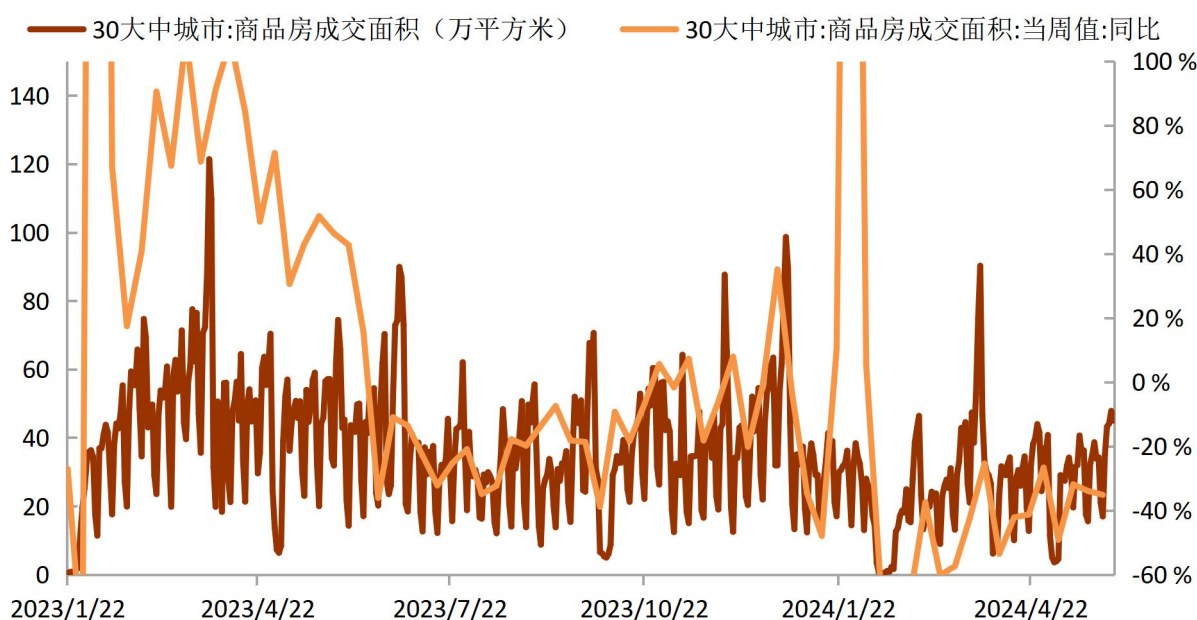
10、其他重点关注数据

图表 22 乘用车厂家零售



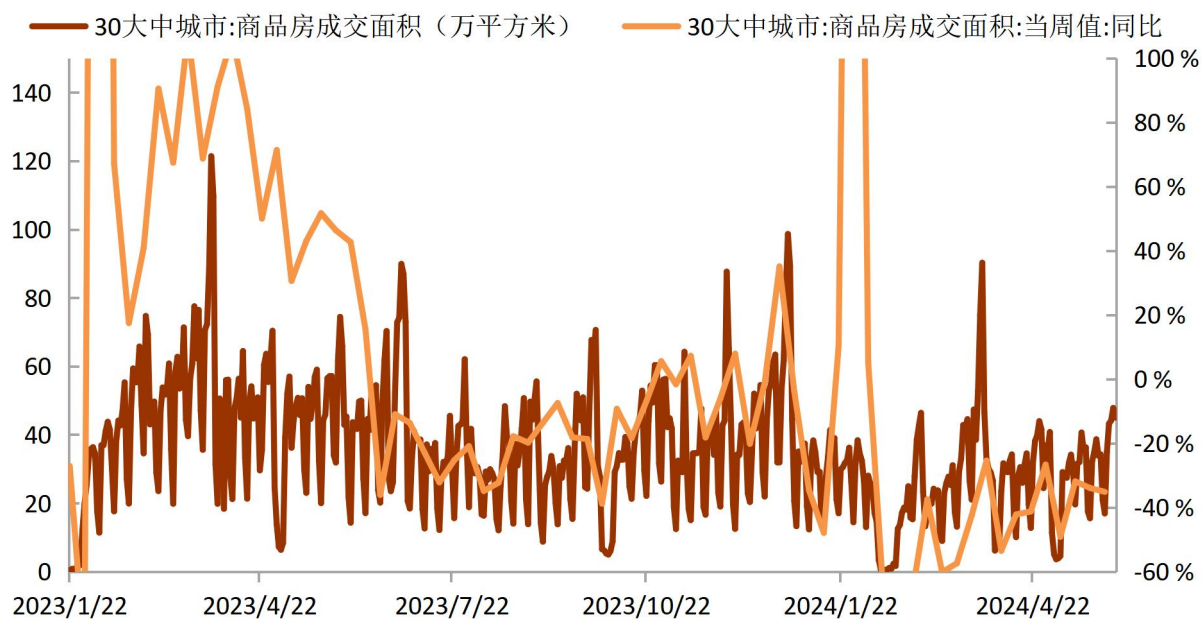
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 商品房成交面积（30 大中城市）



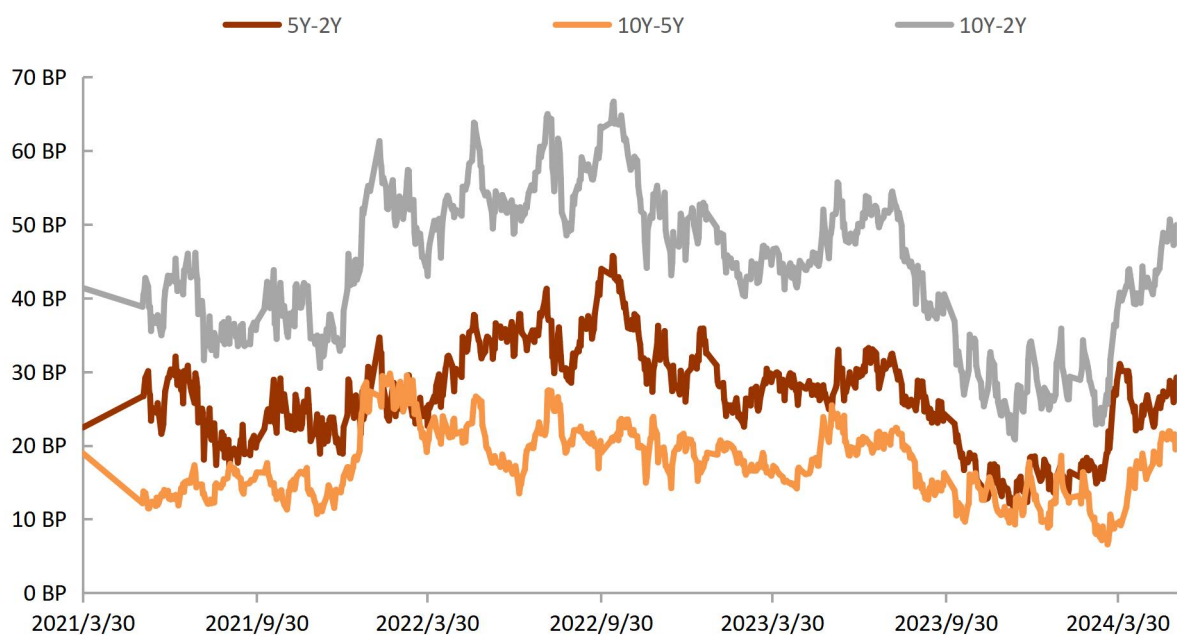
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 24 航运指数



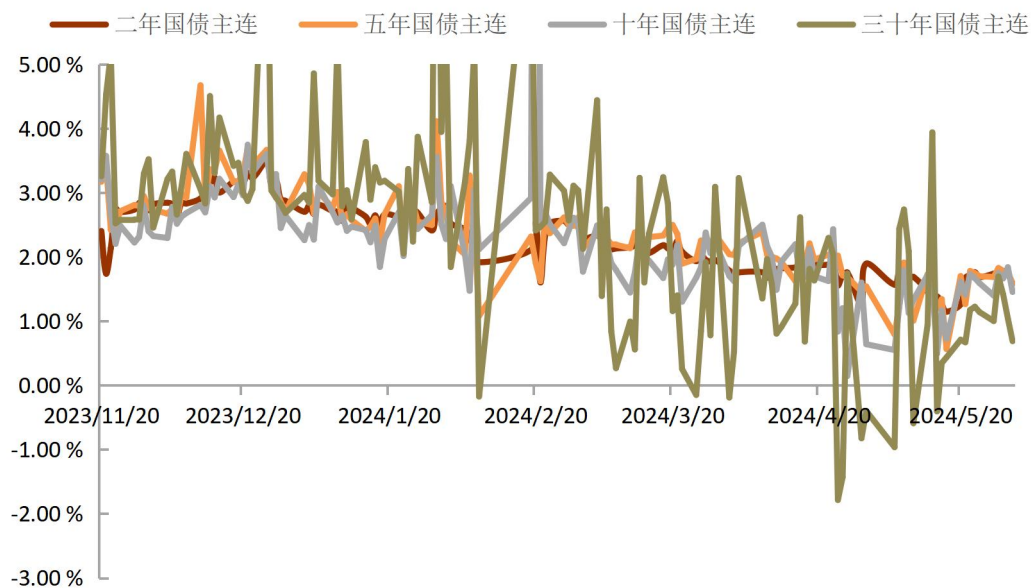
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 期限利差



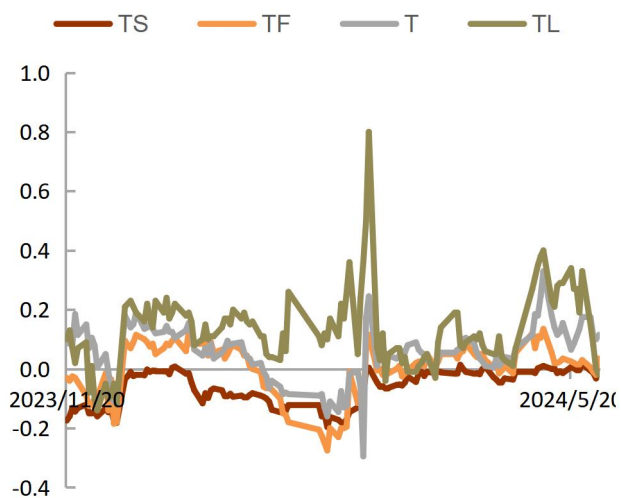
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 26 主力合约最廉 IRR

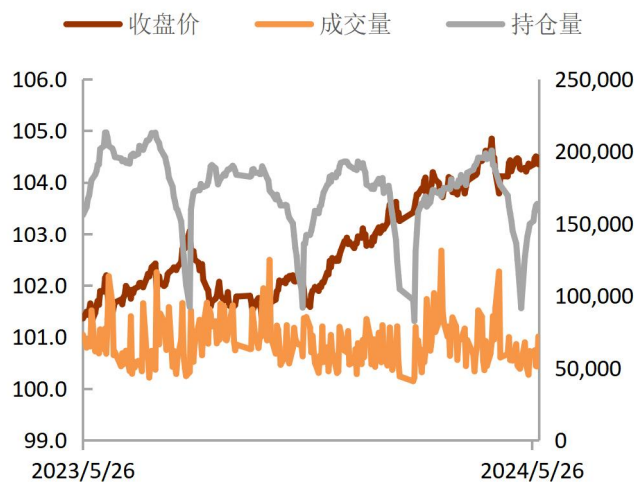


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 27 国债期货跨期价差（当季-下季）

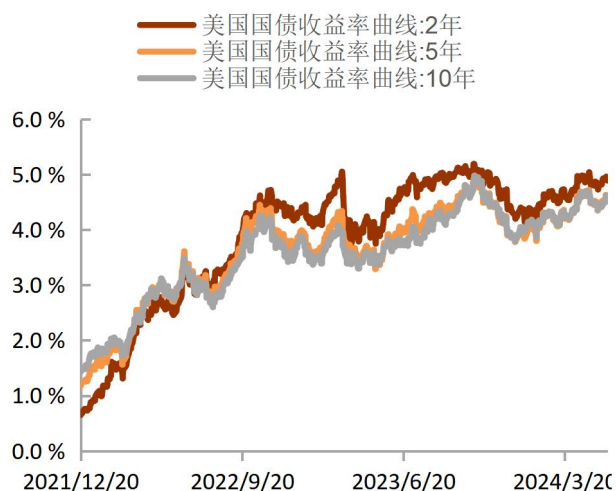


图表 28 T 主连收盘价、成交量、持仓量



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 29 美国国债收益率曲线

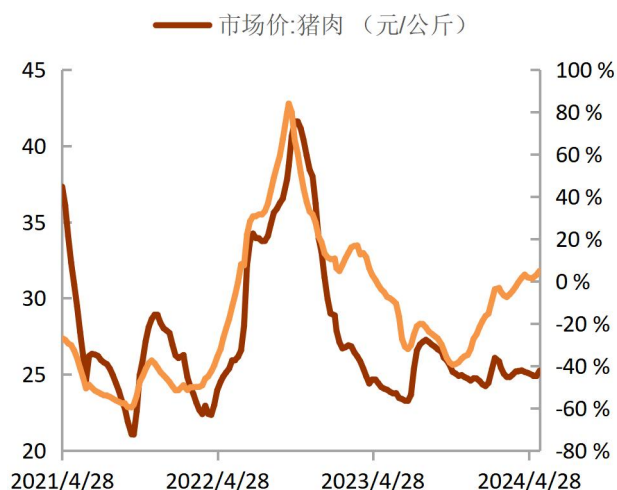


图表 30 人民币汇率

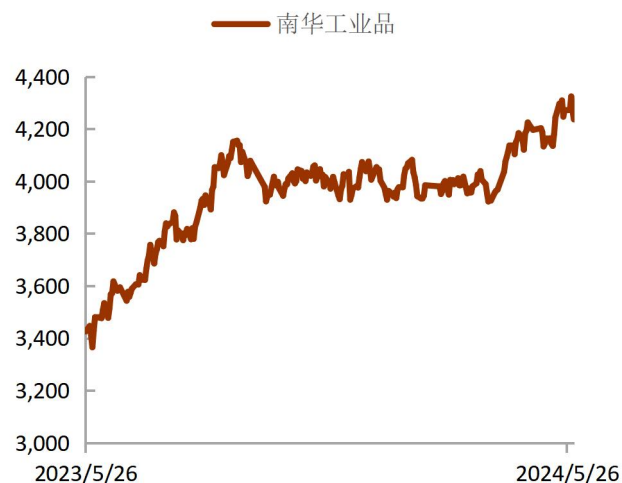


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 31 市场价：猪肉



图表 32 南华工业品指数



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

四、行情展望

宏观方面，5月官方制造业PMI跌落荣枯线，但财新PMI则继续向好，连续多月与官方行形成背离，同时CCFI指数也持续走高，因此短期看出口数据仍将向好。高频数据方面：首先是乘用车厂家零售数据，5月第三周销量继续反弹，但同比数据依然偏弱，考虑到去年5月该数据基数较高，消费数据仍存隐忧。二是30城商品房成交面积虽然表现依然相对疲软，但随着各地政策的陆续出台，该数据有底部企稳回升态势，未来该数据同比大幅改善

敬请参阅最后一页免责声明

值得期待。三是外贸方面，CCFI 加速上涨并突破今年 2 月高点，波罗的海干散货指数则横盘，临近巴黎奥运出口有望继续带来惊喜。四是猪肉价格小幅上行，并且同比上涨达 5%，未来大概率带来通胀上行。五是南华工业品指数冲高后小幅回落，随着基数回落未来 PPI 底部反转已无太大悬念。

海外方面，美国 5 月制造业活动连续第二个月放缓，新商品订单创下近两年来最大降幅，建筑项目支出也意外下滑，这些最新迹象表明，经济正在逐步放缓。美国供应管理协会 (ISM) 表示，5 月制造业采购经理人指数从 4 月的 49.2 降至 48.7，并指出调查对象中提及“疲软”的情况有所增加。与此同时，由于非住宅活动减少，4 月建筑支出意外连续第二个月下降，但独栋房屋住宅建筑有所改善。纽约联邦储备银行表示，4 月核心通胀压力略有缓解，多元核心趋势通胀指标降至 2.8%，3 月上修后为 2.9%。

整体来看，我们依然认为当前央行连续多次给出国债收益率合理区间（2.5-3.0%），即使是最乐观的 30 年期限假设，当前收益率也处于区间下限附近，因此当前继续拉长久期，企图通过资本利得获取投机收益赔率已相当有限。而本轮债牛的根基（房地产疲软）则在政策刺激下开始动摇，因此未来只要数据开始好转，债市依然存在大幅调整风险。而短期看央行可能的公开市场卖券及国债供给持续放量也在考验市场的承受能力。因此当前拉久期策略无论是胜率还是赔率都不理想，所以策略上我们建议继续维持此前给出的套保策略，短期以票息收入为重。

风险点：房地产数据反弹，央行公开市场卖出债券。

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。