

2020年5月8日 星期五

供需格局改善

锌价延续反弹

联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105



要点

●从供应端来看，当前南美洲矿业活动已经开始有复苏的迹象，但完全恢复正常可能并不会一蹴而就，且考虑到船运时间周期，预计5-6月国内铅矿仍维持偏紧格局。国内外加工费持续大幅回落，炼厂利润受到挤压，企业扩产意愿下降。同时，受制于原料短缺的限制，5月炼厂检修增多，预计精炼锌产量或环比回落，短期或造成供需错配的情况出现。

●需求端来看，当前国内下游企业基本全部复工，国内基建投资发力带动镀锌企业生产相对理想，带动锌锭库存持续去化，此外，房地产投资存回升预期，汽车产销环比回升，加之国内宏观政策预期维持向好，或使得锌价在二季度得以良好修复。

●整体来看，国内锌市供需格局改善，锌价下方支撑较强，预计5月延续反弹走势，上方目标位17500元/吨。

操作建议：多单持有

风险提示：内需转弱，宏观风险

目录

一、 锌市场行情回顾	4
二、 锌基本面分析	4
1、 矿端供应维持偏紧格局.....	4
2、 冶炼端因原料紧缺提前检修.....	8
3、 云南及甘肃收储提振有限.....	11
4、 初端消费企业陆续复工.....	11
5、 逆周期政策加码，二季度有望提振需求.....	12
6、 国内外库存均现涨势.....	14
三、 总结与后市展望	15

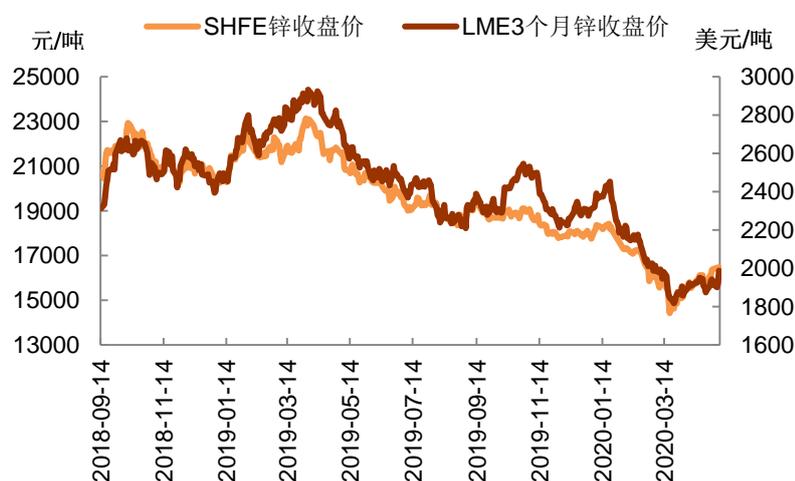
图表目录

图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势.....	4
图表 2 疫情导致海外矿山增减产情况（万吨）.....	6
图表 3 近三年海外矿山增量情况.....	7
图表 4 全球锌矿产量增加.....	7
图表 5 国内锌矿产量累计减少.....	7
图表 6 国内外加工费继续回调.....	7
图表 7 国内矿山增量情况.....	8
图表 8 锌矿进口量大幅增加.....	8
图表 9 锌价反弹，企业利润有所恢复.....	9
图表 10 国内精炼锌产量情况.....	9
图表 11 精炼锌进口量同比下降.....	9
图表 12 进口窗口临近开启.....	9
图表 13 国内炼厂检修情况（万吨）.....	10
图表 14 2019-2020 年海外部分企业冶炼产出变化（万吨）.....	10
图表 15 2018-2020 国内精炼锌新增产能（万吨）.....	10
图表 16 镀锌企业开工率.....	12
图表 17 压铸锌企业开工率 企业开工率.....	12
图表 18 氧化锌企业开工率.....	12
图表 19 逆周期加码，二季度迎基建高峰.....	14
图表 20 房地产投资回暖.....	14
图表 21 3 月汽车产销环比回升.....	14
图表 22 白色家电产销情况.....	14
图表 23 上期所锌库存持续回落.....	15
图表 24 LME 锌库存大幅增加.....	15
图表 25 锌锭库存持续去化.....	15
图表 26 保税区库存维持低位.....	15

一、锌市场行情回顾

4月沪锌主力换月至2006合约，期价整体呈现波段上涨的走势。4月疫情引起的恐慌情绪逐渐平缓，且欧美陆续推出多项救市政策，OPEC+产油国历史性减产协议达成，均提振了市场信心。同时，因疫情影响，宣布减停产的海外矿山增多，供应端的扰动对锌价起到一定支撑作用。4月21日，油价暴跌，且出现历史性的负值，拖累大宗商品走势，锌价下跌后震荡修整。随后因美伊局势紧张叠加市场对各国政府推出进一步经济刺激措施的预期加强，大宗商品跟随油价止跌反弹，锌价重回万六一线上方，截止至4月30日，期价最终收至16400元/吨，月度涨幅达8.18%。外盘走势弱于沪锌，月中伦敦出现阶段性交仓，压制伦锌上涨空间，期价最终收至1932.5美元/吨，月度涨幅达1.36%。

图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

二、锌基本面分析

1、矿端供应维持偏紧格局

从全球锌矿产量结构来看，中国约占三分之一的产出，其次是秘鲁、欧洲、澳大利亚、印度、哈萨克斯坦、俄罗斯、加拿大等国家和地区。目前海外疫情持续扩散影响到包括秘鲁、澳大利亚、南非等几个锌矿主产国，几个国家的防疫政策升级导致锌矿生产受到实质性的影响。

全球第二大锌矿主产国秘鲁，自3月16日起进入为期15天的全国紧急状态，后结合该国疫情发展的实际情况进行了两次延长直至4月26日。为缓解疫情蔓延，秘鲁Antamina矿山暂停运营。Nexa 资源旗下位于秘鲁的三座矿山（Cerro Lindo，Atacocha和El Porvenir矿）也

暂停生产，一座冶炼厂（Cajamarquilla）减产50%。

欧洲方面，Lunding 矿业暂停了位于葡萄牙的 Neves Corvo 铜锌矿的扩建项目，或将影响该项目的年内增量。原计划2020年二季度投入第一批矿石，2020年锌矿产量达9.5-10.5万吨，2021年达15.5-16万吨。

墨西哥方面，政府3月30日宣布该国进入国家卫生紧急状态，一直持续到4月30日。Newmont位于墨西哥的Peñasquito矿正在逐步有序缩减运营，Peñasquito矿是世界上最大铅锌矿之一。2019年铅锌矿产量达8.48万吨。

加拿大方面，3月26日，加拿大Trevali矿业公司公告称，其位于加拿大New Brunswick附近的Caribou铅锌矿开始停止生产。2019年，Caribou生产了3.41万吨锌，1.2万吨铅。嘉能可则关闭大部分位于该国的锌矿项目。

南非从3月26日起进入为期21天的全国封锁，并暂停该国的金属和采矿作业。4月9日，南非总统宣布在此前21天封锁令的基础上再延长14天。4月22日，南非通过修订案，将允许矿山以50%的产能恢复运营。

印度方面，3月24日总理宣布实施全国范围“封锁”，4月14日政府宣布“封过”措施至少延长至5月3日。HZL印度的三个矿山也都因为疫情而扰动了增量进程。

住友商事(Sumitomo)关闭了位于玻利维亚的San Cristobal矿山。

美国，澳大利亚维持正常生产，港口物流也未受阻。

整体来看，疫情导致的海外矿山停产影响量约为26.37万吨（其中也包含非疫情影响下的减产），叠加秘鲁继续延长封锁时间，总影响产量预计在30万吨左右，而2020年全年矿山原计划增量为70万吨，则今年海外矿山产量实际增量仅40万吨。不过，当前该部分减停产产能仍有较大弹性空间，不排除后期生产恢复后追赶损失产能。

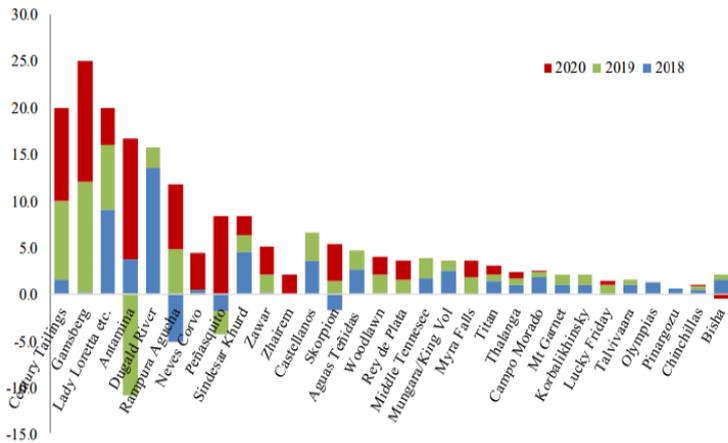
最新消息显示，秘鲁政府授权采矿经营者从2020年5月2日起恢复活动。同样，玻利维亚也允许私营、国有和合作采矿企业2020年5月2日起恢复活动。虽然南美洲矿业活动已经开始有复苏的迹象，但完全恢复正常可能并不会一蹴而就，且考虑到船运时间周期，预计5-6月国内铅矿仍维持偏紧格局。

图表 2 疫情导致海外矿山增减产情况（万吨）

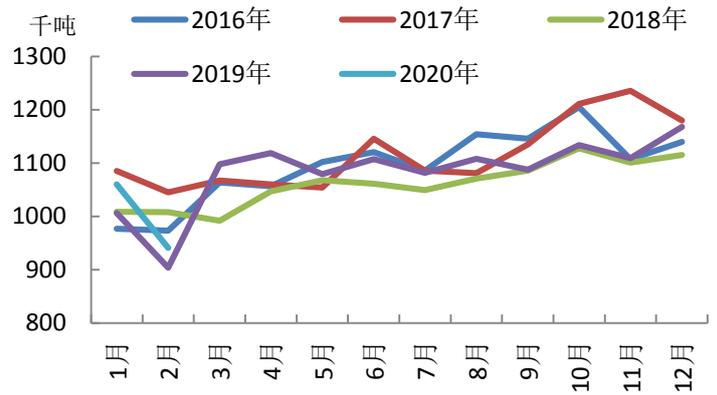
公司	国家	类别	名称	2019年产量	备注
Nexa资源	秘鲁	矿山	Cerro Lindo	12.6289	3月26日：政府决定将国家紧急状态期限延长13天至4月12日。矿山暂停运营。Cajamarquilla炼厂因人力限制原因开工率50% 后秘鲁紧急状态再度延长至4月26日
			Atacocha	1.6668	
			Ei Porvenir	5.4689	
	冶炼	Cajamarquilla	34		
	巴西	矿山	Vazante	13.9041	
			Morro Agude	2.4353	
冶炼		Tres Marias	15.8		
Volcan	秘鲁	矿山	Yauli	13.93	矿山暂停运营。
			Chungar	7.23	
Boliden	爱尔兰	矿山	Tara	12.2	从3月28日开始，爱尔兰封国14天，Tara矿暂停生产，该矿于4月2日上午恢复生产
Trevali	加拿大	矿山	Caribou	3.41	秘鲁国家紧急行动将旅行限制延长至4月12日，Santander矿山仍继续运营，但因试剂短缺，无法在延期期间加工矿石，影响2000吨/日的加工量。 后秘鲁紧急状态再度延长至4月26日
	秘鲁	矿山	Santander		
	非洲		Perkoa	8.16292	
	纳米比亚		Rosh Pinah	4.1768	
嘉能可	加拿大魁北克	矿山	Matagami	4.38	型业务尚未受到实质性影响，但是许多小型矿山不得不限制或停止运营。3月27日：Matagami接下来的三周内进行维护和保养。
Lundin	葡萄牙	矿山	Neves-Corvo	7.3202	暂停其位于葡萄牙的锌矿扩建项目（Neves-Corvo）
	瑞士		Zinkgruvan	7.8513	
住友商事株式会社	玻利维亚	矿山	Minera San Cristobal	20.2	暂停采矿作业
Vedanta	印度	矿山/炼厂	Hindustan	69.1	影响1.86万吨锌精矿和0.61万吨铅精矿，以及2.01万吨精炼锌和0.67万吨精炼铅。
	纳米比亚	矿山/炼厂	Skorpion	6.6	对Skorpion Zinc进行保养和维护，因矿井破裂导致大部分露天矿处于瘫痪状态，预计影响产量在7万吨
Newmonr	墨西哥	矿山	Peñasquito	8.48	墨西哥政府30日宣布，该国即日起进入国家卫生紧急状态，一直持续到4月30日。
BHP, 嘉能可, Teck, 三菱公司共同控股	秘鲁	矿山	Antamina	30.3	因秘鲁紧急状态延长至4月26日

数据来源：SMM，新闻整理，铜冠金源期货

图表3 近三年海外矿山增量情况



图表4 全球锌矿产量增加



数据来源：安泰科，ILZSG，Wind，铜冠金源期货

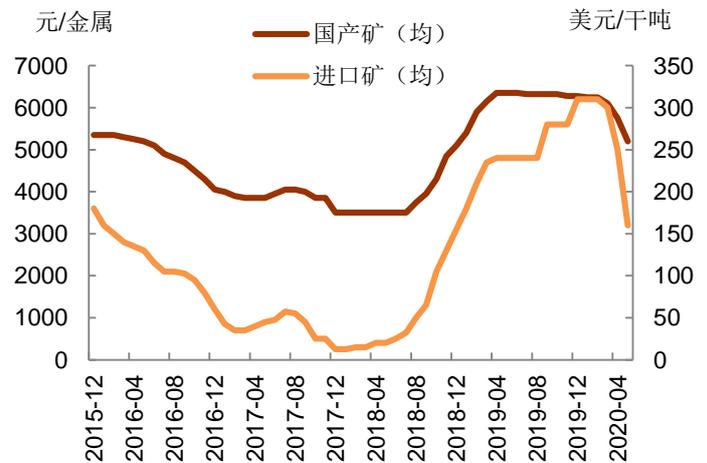
因前期锌价大幅下跌触及锌矿成本线，国内多数矿山虽然保持正常生产，但只产不销，同时部分大型矿山进行减产，倒逼冶炼厂下调加工费，少量小型矿山宣布停产，而高海拔地区受疫情影响延后复工时间，叠加进口方面因海外矿山存在不可抗拒力取消订单或者延迟订单发货，从而导致国内锌矿供应偏紧，加工费自3月大幅下调。近期国内矿山与冶炼厂敲定5月锌矿加工费，延续下滑态势，其中国产锌矿加工费主流报价为5000-5400元/金属吨，均值环比减少550元/金属吨；进口矿加工费主流报价为150-170美元/吨，均值环比减少90美元/吨。

由于国内锌矿产量不足以满足精炼锌冶炼需求，对外进口依赖度不断增加。最新海关数据显示，2020年3月进口锌精矿为30.70万吨，同比增加了10.47万吨，增幅达到51.78%。1-3月累计进口量达99.98万吨，累计同比增26.2%。不过考虑到疫情对海外矿山生产及港口运输的影响，市场对五六月份锌精矿进口有所担忧。

图表5 国内锌矿产量累计减少

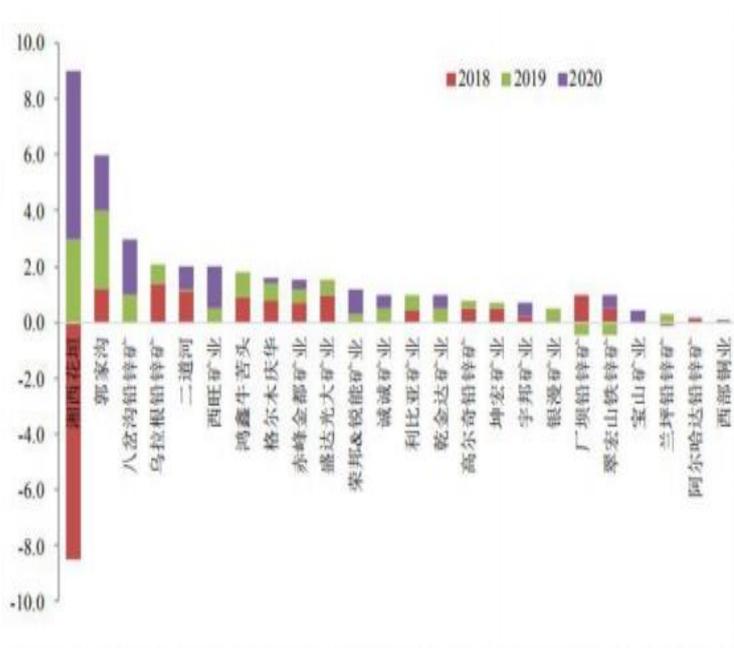


图表6 国内外加工费继续回调

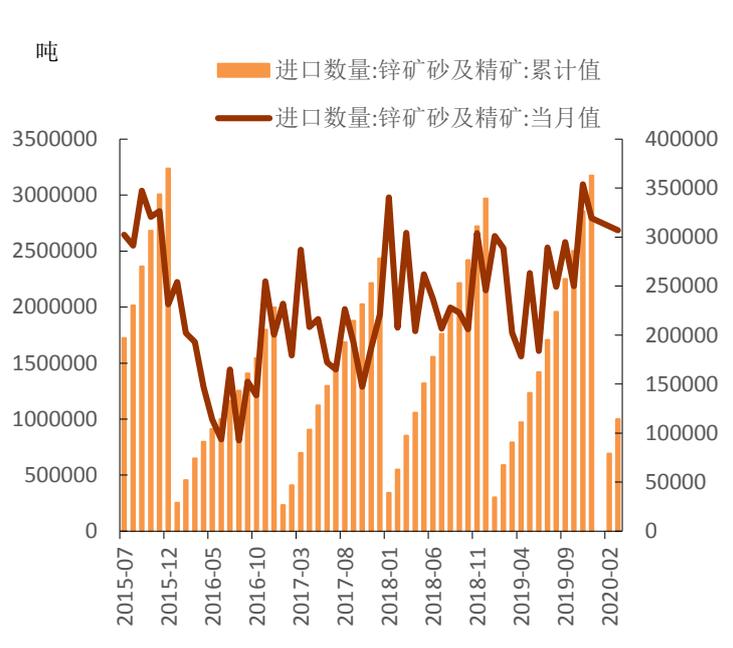


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表7 国内矿山增量情况



图表8 锌矿进口量大幅增加



数据来源：安泰科，Wind，铜冠金源期货

2、冶炼端因原料紧缺提前检修

国外部分炼厂也受到疫情影响，包括印度的Hindustan、秘鲁的Cajamarquilla冶炼厂，纳米比亚的Skorpion精炼厂因事故影响也处于停产。

国内炼厂受制于原料短缺的限制，产量增速高位回落。据SMM数据显示，3月精炼锌产量46.42万吨，环比增加2.48%，同比增加2.67%，预计4月产量环比增加1.59万吨至48.01万吨。另3月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为6.87万吨，环比增加1.68%，其中热镀锌合金产量为4.85万吨。3月内蒙、甘肃以及青海地区炼厂相继进入常规检修，影响一定产量析出，但与此同时，2月因原料供应短缺问题减产及春节常规停产的部分炼厂，在3月陆续复产，3月国内产量环比小幅增加。

进入4月，秘鲁、南非等地区矿山及炼厂相继停产，国内炼厂由于自身原料库存较低，且对远期进口矿供应比较担忧，加之国内矿山因价格等因素只产不销，部分炼厂因矿供应紧张等问题提前开启检修计划。据悉，云南金鼎停产至5月，影响产量4000吨；富源锌业停业中；兴安铜锌4月26日开始检修，因炉子需要换砖，故借机检修2个月；云铜锌业检修中；蒙自矿业自4月15日检修1个月；赤峰中色计划6月底检修；巴彦淖尔紫金计划7/8月进行常规检修。整体来看，5-6月炼厂集中检修，较往年提前，炼厂短期开工率下降或造成供需错配的情况出现。

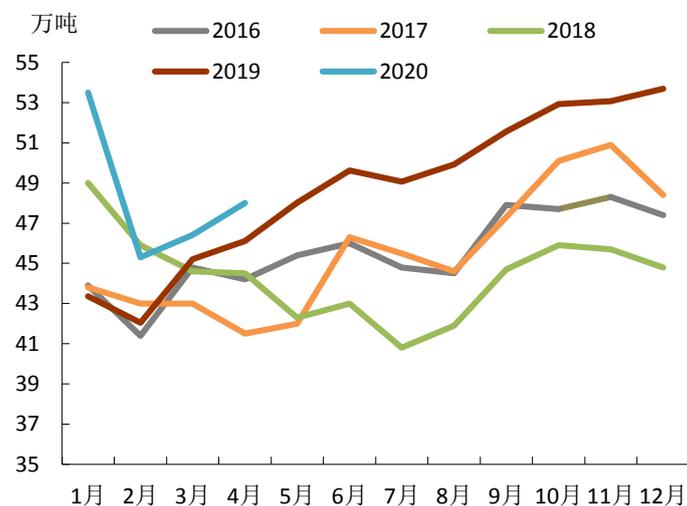
从冶炼厂利润情况来看，虽然加工费大幅回落，但得益于锌价低位反弹，炼厂目前仍有1450元/吨左右的利润空间。

进出口情况，海关数据显示，3月精炼锌进口量为27,550.58吨，同比下降46.10%。1-3月累计进口量达9.051万吨，累计同比下降35.65%。目前进口窗口临近开启，预计4月进口量或有所增长。

图表9 锌价反弹，企业利润有所恢复



图表10 国内精炼锌产量情况

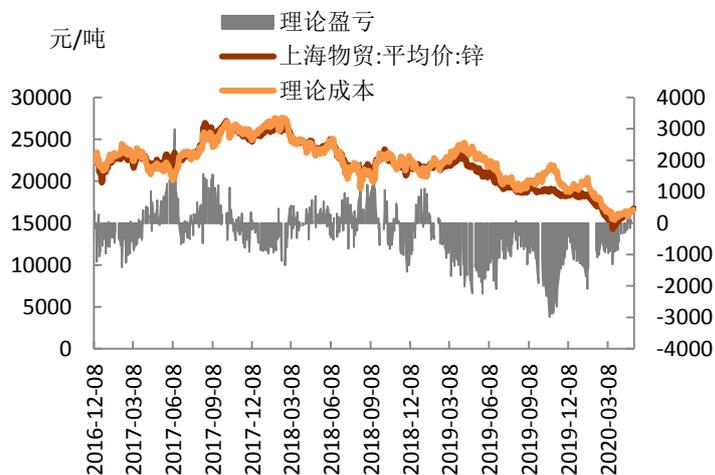


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表11 精炼锌进口量同比下降



图表12 进口窗口临近开启



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 13 国内炼厂检修情况 (万吨)

企业	年产量	预计影响量	备注
湖南太丰	10.5	0.8	4月底恢复生产
云南金鼎	12	0.4	停产至5月
富源锌业	2	0.15	
呼伦贝尔驰宏	14	0.5	
兴安铜锌	10		4月26日开始检修2个月
云南铜业	10	0.4	
蒙自矿业	7		4月15日检修1个月
赤峰中色	10		6月底检修
巴彦淖尔紫金			7/8月进行常规检修

数据来源：我的有色，铜冠金源期货

图表 14 2019-2020 年海外部分企业冶炼产出变化 (万吨)

国家	企业	新增产能	2019 年产量变化	2020 年产量变化	备注
印度	印度斯坦锌		5	4	原料供应增加
韩国	高丽亚铅	5		2	Korea Zinc 增产
加拿大	CEZ	8	-1		产量下调
墨西哥	Penoles	12	8	4	Torreón新增产能
美国	AZR	15	0	9	马头公司复产
法国/比利时	Nyrstar	0	-3	5	减产
秘鲁	Nexa	1	1	0	Cajamarquilla 产能恢复
俄罗斯	UMMC	-9.5	-8		Electrozin 全面停产
加拿大	泰克资源		-2.5		检修 20 周
纳米比亚	韦丹塔		-1.4	-2.6	skorpion 检修 6 个月
	合计	23.5	-1.9	21.4	

数据来源：安泰科，铜冠金源期货

图表 15 2018-2020 国内精炼锌新增产能 (万吨)

企业名称	原产能	新投产	投产时间	备注
紫金锌业	0	10	2020Q2	在建
四环锌锗	17	5	2018Q3	已达产
文山锌铟	2	8	2018.11	已达产
汉源俊磊锌业	5	4	2019.3	达产中
汉源源富锌业	2	2	2020	计划投产
凉山索玛	5	5	2022	在建
葫芦岛锌业	39	10	2020	产能置换
祥云飞龙	18	30	2022	筹建
山东恒邦冶炼	0	2	2019Q3	达产中

数据来源：SMM，铜冠金源期货

3、云南及甘肃收储提振有限

4月24日，云南省人民政府印发关于《支持实体经济发展的若干措施》的通知，其中第一条就提到对全省铜、铝、铅、锌、锡等重点有色金属产品进行商业收储，收储总量约为80万吨，收储时间为一年。对收储铜、电解铝、铅、锌的企业给予60%的贴息补助。

在云南省推出商业收储政策后，甘肃省也正在制定收储实施方案，预计收储43.6万吨有色金属产品，其中：铜8万吨、铝30万吨、锌4万吨、镍1.5万吨、钴1000吨。

各省陆续出台鼓励商业收储方案，显示出政策托底意味较浓，这在情绪层面上对市场产生一定提振的作用，但因云南省收储政策中涉及锌收储具体量并不明确，且收储时间较长，同时甘肃省收储方案尚未最终确定，且收储量相对如今产量规模来讲显得杯水车薪，对锌价带来利好推动有限。此外，本次云南省为商业收储，执行主体是企业，而企业行为更多受市场因素影响，未来的具体落实可能存在不确定性。

4、初端消费企业陆续复工

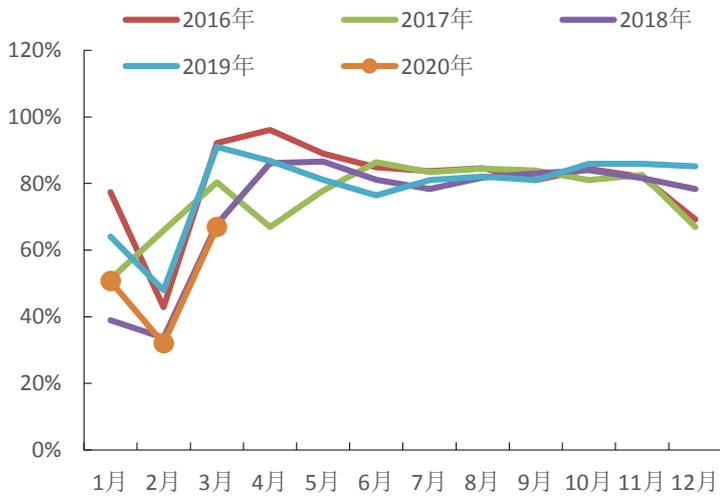
锌的初级消费主要包括镀锌（60%）、黄铜（11%）、压铸锌合金（22%）、氧化锌（9%）、原电池五类（8%）。

疫情已基本得到控制，3月份消费开始回归。从初段消费来看，3月镀锌开工率为66.94%，环比上升43.55个百分点。3月各地大型镀锌厂开工率依旧保持在80%左右，其中华东及华南地区终端工程复苏情况较好，带来新增订单，而小型企业在当地及周边终端工程仍未明显恢复的情况下，整体开工率仍在低位。受制于海外疫情的发酵，企业外贸订单明显转差，预计4月份镀锌板出口将会受到明显打击。

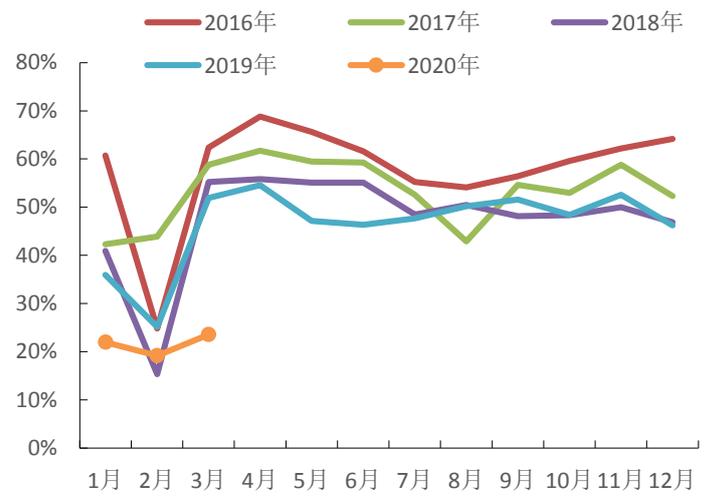
3月压铸合金开工率环比增加23.56个百分点，录得42.74%，较去年同期下降9.15个百分点。进入四月，除个别以做内贸订单为主的中小合金厂表示订单相对稳定外，大中型压铸锌合金厂均对终端订单持悲观态度。

3月氧化锌开工率返升至45.63%，同比下降9.82个百分点。转入4月，海外消费跌至冰点，外贸订单被拦腰砍断，令以轮胎作为主要产品的氧化锌企业产生压力，其他电子、能化板块也可能产生一定程度的冲击。

图表 16 镀锌企业开工率

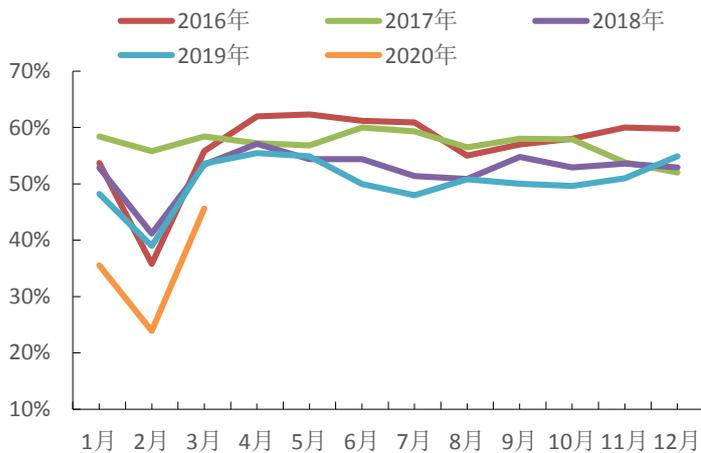


图表 17 压铸锌企业开工率 企业开工率



数据来源: Wind, SMM, 铜冠金源期货

图表 18 氧化锌企业开工率



数据来源: Wind, SMM, 铜冠金源期货

5、逆周期政策加码，二季度有望提振需求

从消费端来看，中国是世界上最大的锌消费国，欧美日韩都是经济发达国家，以上几国锌消费合计占到全球消费的 35%。受疫情影响，海外需求大幅锐减。进入 5 月多国逐步复工复产，分阶段重启经济。其中，韩国政府计划从 5 月 6 日转入日常生活和防疫工作并行的“生活防疫阶段”；日本政府定于 5 月 4 日将允许疫情风险较低地区有条件复工复产；意大利 5 月 6 日起将开始解除全国“封城”状态，分阶段逐步复工复产；英国政府 5 月初将出台一系列包括如何复苏经济，学校是否复课等政策；5 月 6 日，俄罗斯方面也表示计划分三个阶段

逐步解除限制性措施。整体来看，当前海外疫情仍不乐观，虽有复工复产，对消费带动有限。

国内终端需求来看，房地产、建筑业和汽车工业是主要应用领域，占中国的锌消费量 50% 左右，其次在地铁、城市轻轨等基础设施建设、电力工程、电网建设等领域也占有一定份额。大量镀锌薄板材用于汽车制造、冷藏箱、建筑业、通风和供热设施以及家具制造等领域。

从基建投资方面来看：3 月固定资产投资降幅收窄。国家统计局数据显示，一季度，全国固定资产投资 84145 亿元，同比下降 16%，降幅比 1-2 月份收窄 8.4 个百分点。其中，基础设施（不含电力）投资下降 19.7%，降幅分别比 1-2 月份收窄 10.6 个百分点。今年疫情对国内经济冲击较大，基建投资成为稳经济的重要发力点。目前专项债的提前批 1.29 万亿元已接近发行完毕，根据国常会部署，新一批额度也即将下达，并要求力争二季度发行完毕；专项债扩大发行规模对基建投资的拉动作用将会逐渐显现，此外，特别国债或将推出，二季度基建资金端仍宽松，这表明基建投资将会有大幅增长。微观层面看，3 月挖掘机销量当月同比数据由负转正，开工小时数亦基本接近同期水平，表明终端基建工程恢复情况较好。此外，今年“新基建”也被提到新的高度，其中特高压将为锌市场带来一定需求。整体来看，“新旧基建”的加码，锌品种的受益将相对明显。

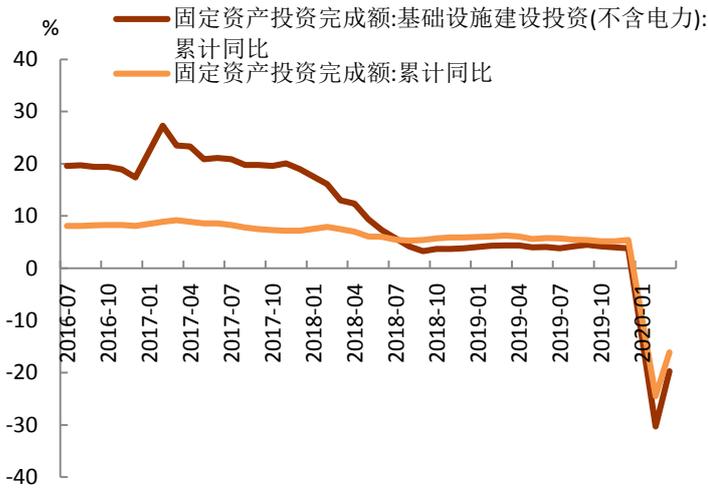
从房地产方面来看：疫情使得房企销售及回款承压，开复工延缓，影响拿地意愿，房地产开发投资累计增速出现负增长。1-3 月，房地产开发投资完成额 21963 亿元，同比增速-7.7%，其中 3 月开发投资完成额 11848 亿元，同比增长 1.15%，单月同比增速回正，主要是 3 月国内房地产项目有序复工，土地购置及建安支出增加所致。二季度，随着各地复工进度加快及复工率的提升，在部分地方政府适度支持政策以及整体宽松的融资环境下，房企土地购置、新开工及施工将在销售回暖的条件下继续得到改善，房地产投资增速预期进一步向上修复。随着地产后周期的启动及回暖，带动锌市需求。

从汽车方面来看：中汽协数据显示，3 月汽车产销降幅收窄，环比增长 399.2%和 361.4%，同比分别下降 44.5%和 43.3%。随着新冠肺炎疫情在国内得到有效控制，汽车企业生产经营逐渐恢复。同时，随着国家有关政策的逐步落实，以及各地政府接连出台促进汽车消费政策，汽车市场将加快恢复，但难以恢复到去年同期水平。

从白色家电方面来看：新冠肺炎疫情拖累家电企业生产进度，随着房地产后端竣工的恢复，对家电消费将形成一定的支撑。但是目前海外疫情仍不乐观，拖累家电出口需求。

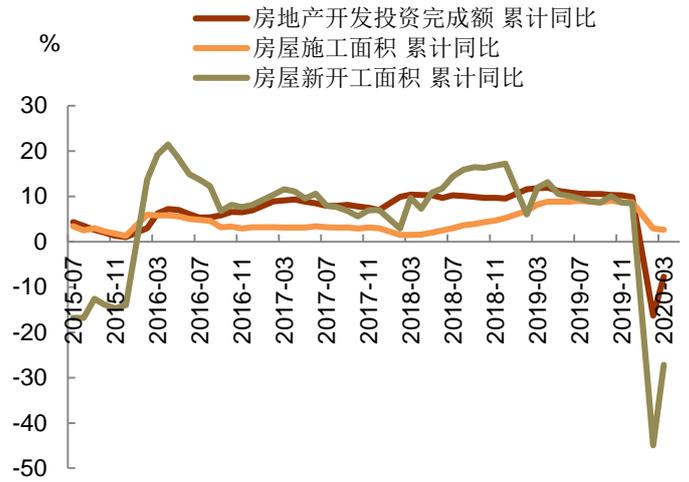
综上所述，随着基建加码及地产投资的回暖，有望对二季度的锌消费形成阶段性良好地推动。

图表 19 逆周期加码，二季度迎基建高峰

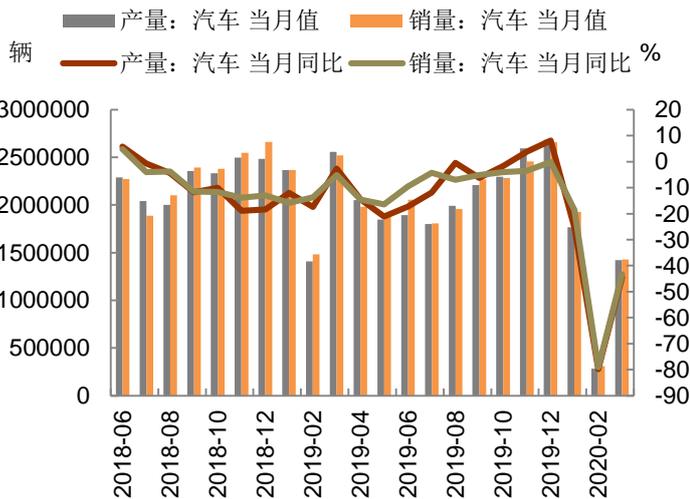


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 20 房地产投资回暖

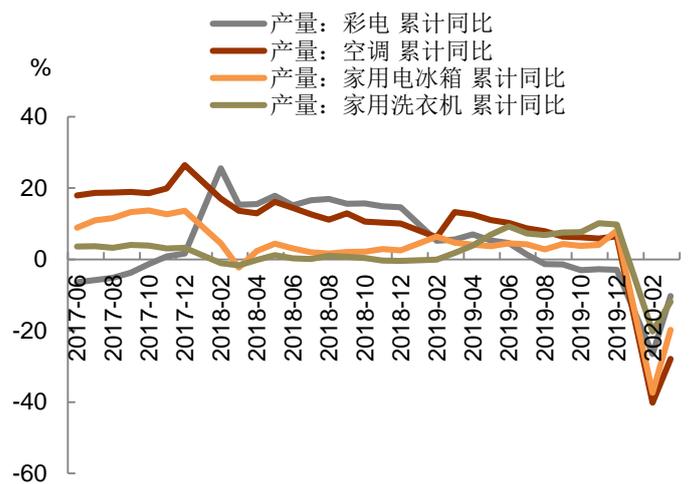


图表 21 3月汽车产销环比回升



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 22 白色家电产销情况



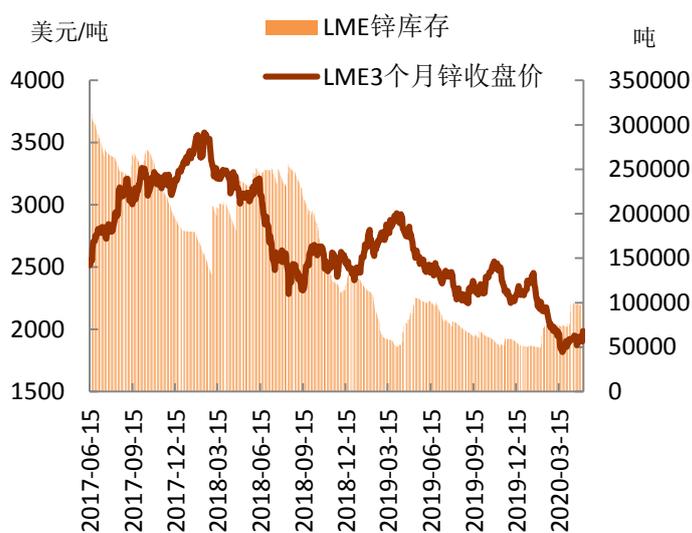
6、国内外库存均现涨势

4月两大交易所库存整体表现为内降外增。自4月中旬起，LME持续集中交仓，库存由月初的不足7.5万吨攀升至10万吨，显示海外造成的需求下滑明显，持货商资金压力加大，交仓变现使得锌锭隐性库存显性化，后续库存仍有增加可能。而上期所库存由16万吨降至12.0881万吨。社会库存方面，自3月底开始持续去化，截至4月30日，锌锭库存总量为22.96万吨，较月初减少7.71万吨。保税区方面，截止至4月30日，上海保税区锌锭库存7.16万吨，较3月27日下降0.38万吨，因进口比价持续修复，进口亏损持续收窄，部分保税区锌锭流入国内市场，后期或继续带动库存下降。

图表 23 上期所锌库存维持降势



图表 24 LME 锌库存大幅增加



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 25 锌锭库存持续去化



图表 26 保税区库存维持低位



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

三、总结与后市展望

综上所述, 从供应端来看, 当前南美洲矿业活动已经开始有复苏的迹象, 但完全恢复正常可能并不会一蹴而就, 且考虑到船运时间周期, 预计 5-6 月国内铅矿仍维持偏紧格局。国内外加工费持续大幅回落, 炼厂利润受到挤压, 企业扩产意愿下降。同时, 受制于原料短缺的限制, 5 月炼厂检修增多, 预计精炼锌产量或环比回落, 短期或造成供需错配的情况出现。

需求端来看，当前国内下游企业基本全部复工，国内基建投资发力带动镀锌企业生产相对理想，带动锌锭库存持续去化，此外，房地产投资存回升预期，汽车产销环比回升，加之国内宏观政策预期维持向好，或使得锌价在二季度得以良好修复。整体来看，国内锌市供需格局改善，锌价下方支撑较强，预计 5 月延续反弹走势，上方目标位 17500 元/吨。

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。