



2023年4月4日

基本面健康

铝价延续震荡偏强

核心观点及策略

- 供应，3月份新增产能延续缓慢状态，估计43.5万，云南正常集中复产可能在5-6月。按照目前复产计划预计4月份云南大概率无法复产，其他复产产能缓慢进行，供应压力仍然不大。
- 需求，预计铝加工下月仍有上行空间。但出口依然有压力，且房地产及汽车预期都是弱复苏，消费上行脚步以缓慢稳步为主。
- 成本，月度行业平均成本约17370.82元/吨，理论利润+953.62元/吨。4月份伴随动力煤价格下行传导至电价，电解铝成本或将走低。
- 综上，宏观风险情绪回升进入平稳期。基本面供应端新增产能少，复产产能进度缓慢，其中云南复产最快需等待5月丰水期，供应压力暂时不大。消费端，消费弱复苏持续，铝锭进入加速连续去库阶段，基本面健康，给与铝价支持。但国内消费弱复苏及海外不确定因素制约，铝价上方空间仍然有限。
- 沪期铝主体运行区间在18200-19300元/吨，伦铝主体运行区间在2250-2500美元/吨。
- 风险点：美联储超预期延长加息、电解铝快速复产、消费转弱

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、行情回顾.....	5
二、宏观.....	6
1、海外.....	6
2、国内.....	6
二、原料成本及利润分析.....	7
1、铝土矿.....	7
2、氧化铝.....	8
3、电解铝利润.....	9
三、电解铝供应分析.....	11
四、电解铝需求分析.....	13
1、铝加工.....	13
2、国内终端消费.....	13
3、铝材出口.....	14
五、行情展望.....	16

图表目录

图表 1 沪铝和 LME 走势	5
图表 2 沪伦铝比.....	5
图表 3 LME 升贴水	5
图表 4 国内现货季节性升贴水.....	5
图表 5 欧、美、日 GDP 增速	7
图表 6 中国 GDP 增速	7
图表 7 全球主要国家制造业表现.....	7
图表 8 欧美 CPI 当月同比.....	7
图表 9 国产铝土矿价格.....	9
图表 10 进口铝土矿价格.....	9
图表 11 中国铝土矿进口季节性表现.....	10
图表 12 国内外氧化铝价格.....	10
图表 13 氧化铝进口季节性表现.....	10
图表 14 国产氧化铝产能产量.....	10
图表 15 氧化铝成本利润.....	10
图表 16 电解铝成本利润趋势.....	10
图表 17 中国电解铝产量.....	12
图表 18 全球（除中国）电解铝产量.....	12
图表 19 电解铝进口季节性图.....	12
图表 20 电解铝库存季节性变化.....	12
图表 21 铝棒库存季节性变化.....	12
图表 22 LME 库存	12
图表 23 铝加工开工率.....	14
图表 24 房地产竣工施工同比增速.....	14
图表 25 中国汽车产量.....	14
图表 26 中国洗衣机产量.....	15
图表 27 中国空调产量.....	15

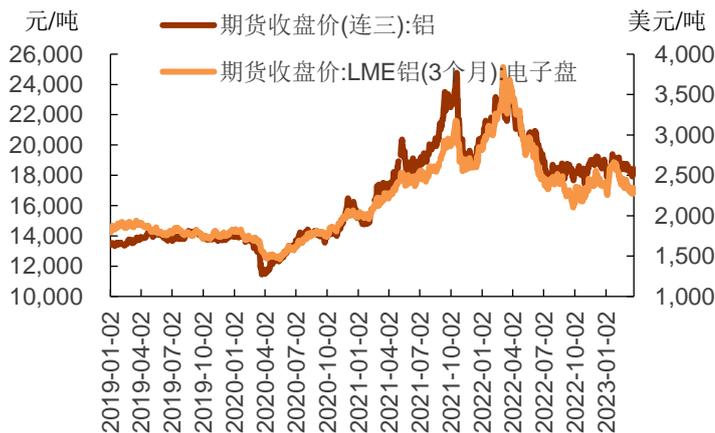
图表 28 中国家用电冰箱产量.....	15
图表 29 中国光伏装机量.....	15
图表 30 电网基本建设投资完成额.....	15
图表 31 中国铝材出口季节性表现.....	15

一、行情回顾

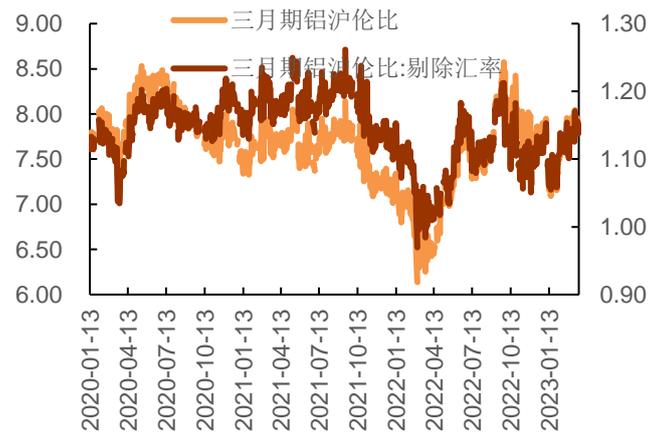
3月沪铝先跌后涨，但整体并未脱离半年震荡箱体。月初云南第二次减产落地，政策上对两会刺激预期的不断强化下，消费预期较好，铝价万九附近等待上攻。但铝消费实际稍弱，去库迟迟未能展开，铝价上行动力稍显不足，下半月还未欧美银行接连暴雷，市场恐慌情绪一度高涨，沪铝一路回落至万八附近，并一度小幅跌破万八关口至月内低点17945元/吨，但伴随风险情绪过去，铝锭展开加速去库，市场偏好回升沪铝震荡回升，月底报收18715元/吨，月内涨1.35%。海外伦铝同样收到宏观情绪影响一路回落，但基本面海外较国内稍弱，伦铝跌势较国内稍大，月内从2450美元/吨上方一路单边下行至2254美元/吨止跌，月底震荡于2340美元/吨附近。

3月沪铝抗跌沪伦比值逐步走高，由7.7至最高7.04附近，进口亏损显著收窄月底进口亏损大约在-80元/吨附近。LMEcontango结构加深，贴水扩大，区间在-45美元至-50美元/吨，处于历史贴水高点附近。国内现货铝价贴水在市场悲观情况下贴水一度扩大至-90元/吨附近，但是华南货源稍紧，贴水相对较好，下半月几乎都处于升水状态。

图表 1 沪铝和 LME 走势



图表 2 沪伦铝比

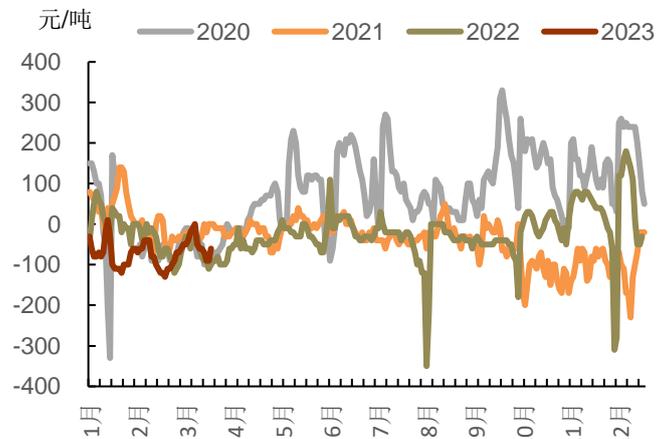


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 LME 升贴水



图表 4 国内现货季节性升贴水



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、宏观

1、海外

美联储 3 月继续加息 25bp，同时提及年内不会降息，降息的条件需要观察后续的经济变化。说明目前阶段美联储仍将通胀视为货币政策考虑的第一因素，而选择牺牲经济。美国经济已经介于滞胀和衰退之间，美联储虽然会谨慎地权衡通胀风险和衰退风险，但通胀风险仍然是主要风险。

美欧银行先后出现风险事件，从美国硅谷银行和签名银行等银行因为流动性风险出现挤兑，之后瑞信又暴雷，并且后续仍有美国第一共和银行、德意志银行等均出现了不同程度的流动性风险，尤其是瑞信 160 亿瑞郎 AT1 债券完全被减计，一度市场对欧洲债券市场恐慌。其后各国监管机构迅速应对，美联储推出一项名为银行定期融资计划（BTFP）的紧急融资工具，瑞士政府斡旋瑞银收购瑞信，银行端的流动性风险稍有缓和。

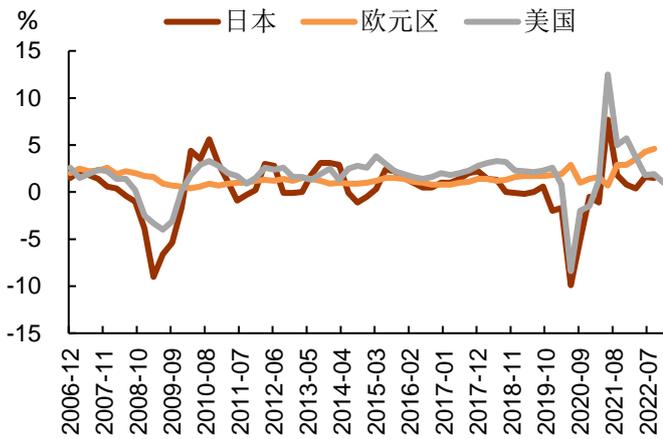
数据方面，海外呈现美强欧弱的格局，美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.3，创去年 10 月来高位，欧元区 3 月制造业 PMI 初值 47.1，为 2022 年 10 月以来新低。美国陆续公布 2 月 CPI 与 PPI 数据，2 月 CPI 同比增长 6%，较前值回落 0.4%，2 月 PPI 同比增长 4.6%，较前值下降 1.1%；结构上依然是住房与服务类通胀粘性较强，通胀数据回落符合预期。2 月欧元区 CPI 环比增加 0.8 预期 0.8 前值-0.2。同比 8.5 预期 8.5 前值 8.6。3 月议息会议欧央行继续加息 50BP，将三大政策利率主要再融资利率、隔夜存款利率、隔夜贷款利率分别提升至至 3.5%、3.0%和 3.75%。

2、国内

央行表示将于 27 日降准 0.25 个百分点。去年 12 月降准 0.25 个百分点释放了约 5000 亿资金。出于经济隐忧考虑江降准存在一定必要性，此外，央行全面降准 0.25 个百分点，降准幅度相对不高，也体现了坚决不搞大水漫灌的政策基调，后续流动性或难以大幅宽松。

国内经济温和复苏，1-2 月工业增加值同比实际增长 2.4%，较去年 12 月回升 1.1 个百分点。而出口交货值同比增速为-4.9%，较去年 12 月回升 3.5 个百分点。虽然出口仍有压力，但要好于预期。1-2 月固定资产投资同比增速为 5.5%，较去年回升 0.4 个百分点。其中，基建投资的意外回落主要是由于去年的高基数。房地产投资的表现超出预期。1-2 月房屋新开工同比增速为-9.4%，较去年大幅回升 30 个百分点；竣工面积同比增速为 8%，较去年大幅回升 23 个百分点；而房屋销售面积同比增速为-3.6%，较去年回升 20.7 个百分点。

图表 5 欧、美、日 GDP 增速

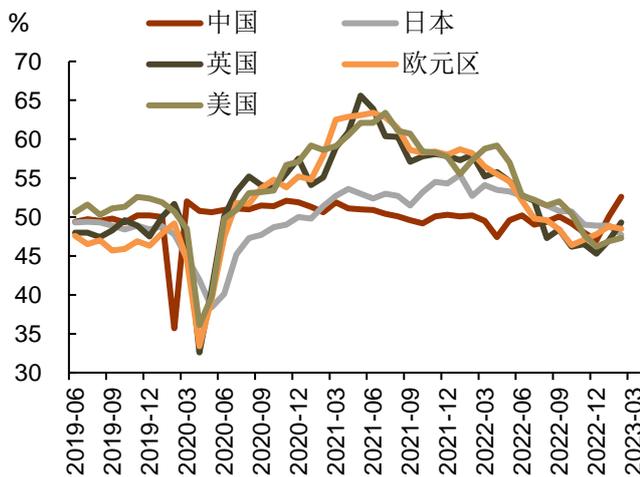


图表 6 中国 GDP 增速

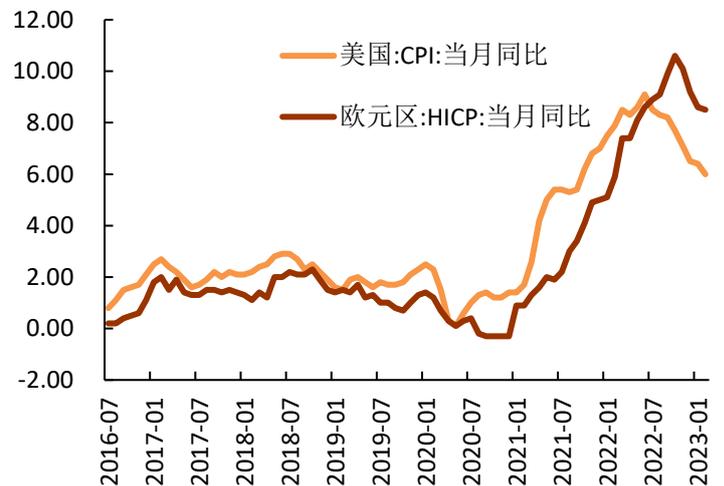


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 全球主要国家制造业表现



图表 8 欧美 CPI 当月同比



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、原料成本及利润分析

1、铝土矿

3 月，中国国产铝矾土市场价格稳定，山西部分地区铝土矿价格有下调报价传闻。当前烧碱价格维持弱势，一定程度上修复了国产矿石的劣势，减少了氧化铝厂的亏损面积。山西、河南、贵州、广西四省具备国产矿资源，当地有高温线的氧化铝厂对于进口矿的需求和热度有所降低，转而开始加大国产矿的采购和储备力度，但国产铝供应紧张的问题已经持续数年，在供应无增量但需求有增量的前提下，国产矿石的价格获得强力支撑，将保持高位运行的态势。

进口矿石方面，据中国海关总署公布数据显示，2 月我国铝土矿进口 1124 万吨，环比下降 9.2%，同比增长 9.0%。其中，自几内亚进口 792 万吨，环比下降 14.0%，同比增长

31.8%；自澳大利亚进口 200 万吨，环比下降 13.3%，同比下降 21.7%；自印度尼西亚进口 76 万吨，环比增长 27.6%，同比下降 55.3%。

整体，国内矿端供应短缺问题有所缓解，但整体还是紧平衡状态，供需双方博弈，对矿都持观望态度。进口矿印尼禁矿影响明显，海外矿价坚挺，不过 2 月份看，几内亚进口增多，价格暂时稳定，预计铝土矿价格下月以维稳为主。

2、氧化铝

3 月份氧化铝价格整体平稳，国内氧化铝均价在 2920 元/吨附近震荡。本月中国国产氧化铝市场建成产能增加，有 120 万吨新建产能开始 3 月底开始投料，实际产量预计最早于 4 月开始释放。此外山东地区某氧化铝厂其二期项目尚有 100 万吨新建产能计划正在稳定推进中，目前尚未开始投产，具体需跟进产能落实情况。暂时新增产能还未明显放量，市场平静氛围，当下业者也多持观望态度，供需双方僵持，但伴随出量增多，氧化铝价格下行压力增加。

进口氧化铝方面，据中国海关总署公布数据显示，2023 年 1 月中国进口氧化铝数量约为 20.70 万吨，出口数量约为 13.77 万吨；2 月中国进口氧化铝数量约为 18.32 万吨，出口数量约为 11.41 万吨。近月来进口氧化铝价格多高于国产氧化铝价格，尤其自 2 月以来澳铝运至到中国北方港口人民币现货平均价格超过 3000 元/吨，与国产氧化铝之间价差逐渐加大，中国国产氧化铝价格优势有所凸显，2023 年 1、2 月中国氧化铝出口量较前期略有增加，每月均至于 10 万吨以上。

百川盈孚统计，2023 年 2 月中国氧化铝产量为 598.3 万吨，同比增加 19.33%，平均日产 21.37 万吨，较 2023 年 1 月日产 20.99 万吨增加 0.38 万吨。2 月中国氧化铝开工以增长为主。增产则在山西、贵州以及河南等地均有体现，氧化铝开工产能明显增加。阶段性减产主要体现在山西、山东以及河南地区：其中山西某氧化铝厂减产检修，压减一半产能运行；山东为重污染天气的短期影响；河南则为局部检修，约为期 10 天，影响产量较为有限。整体看，2 月氧化铝开工增量大于减量，但受 2 月月度天数减少影响，2 月中国氧化铝实际产量较 1 月减少。3 月前期西南地区因限电问题压产运行的氧化铝厂预计恢复至满产状态；山西、河南部分停减产检修企业或也将恢复正常运行；除此之外，部分新增产能三月开始投产，但正式产出仍需一段时间。因此预计 2023 年 3 月中国氧化铝行业整体日产较 2 月增加，预计 3 月国产氧化铝产量约为 663 万吨。

成本端，百川盈孚统计，2023 年 2 月中国氧化铝行业含税完全成本平均值为 2692.33 元/吨，较 2023 年 1 月的 2736.48 元/吨下跌 44.15 元/吨，环比下跌 1.61%，同比增加 1.89%。2 月氧化铝原材料价格涨跌均有，整体行业成本延续下行走势：2 月铝矾土市场现货供应偏紧局面延续，国产以及进口矿石价格较前期均有上涨；动力煤市场下游需求不佳、交投氛围冷清依旧为市场主旋律，在此期间港口动力煤价格持续下行。虽临近月末市场氛围稍有好转，询货增多带动港口市场情绪有所提振，但整体来看 2 月港口动力煤价格较 1

月均价相比下跌超 100 元/吨；2 月液碱价格先涨后跌，月初下游需求恢复情况尚可，局部地区价格上调，随后受下游需求不佳影响，部分地区企业库存始终未得以释放，供方积极去库为主，价格开始逐步走跌，整体看本月氧化铝用碱成本继续减少。综合来看，2 月氧化铝行业成本继续向下，企业成本压力进一步得到缓解。

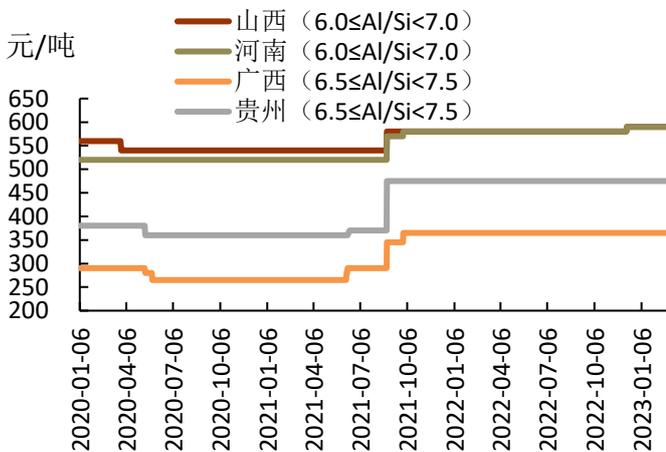
针对 4 月氧化铝价格的判断，供需变化暂时未对氧化铝价格走向有明显影响。未来氧化铝仍有增量预期，下游电解铝也有缓慢投复产，需求缓增，供应压力可能有增，氧化铝价格压力逐步增大。

3、电解铝利润

到 3 月底，中国电解铝行业平均完全成本 17370.82 元/吨，较上月-164.6 元/吨。原料端电价、氧化铝、预焙阳极、氟化铝、冰晶石全面小跌，成本同步下行。电解铝月均价-329.56 元/吨，月度理论利润+953.62 元/吨。

未来 4 月份成本预期上，氧化铝供需同步小增，预计价格低位弱势震荡。动力煤价格下行，电价或跟随走低，两个成本大头皆弱势，预计 3 月份电解铝成本可能继续弱势小幅走低。

图表 9 国产铝土矿价格

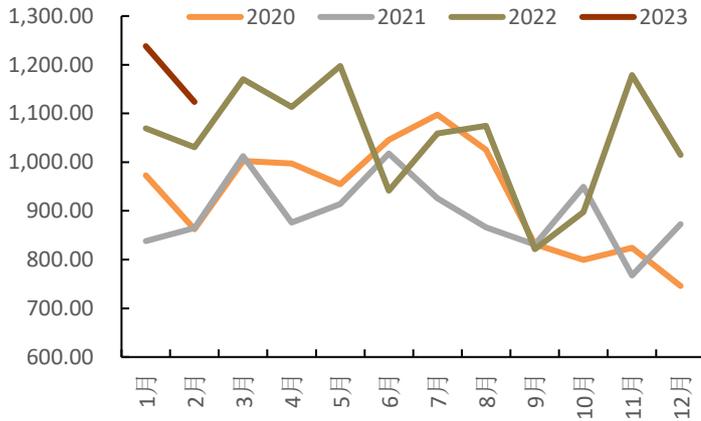


图表 10 进口铝土矿价格

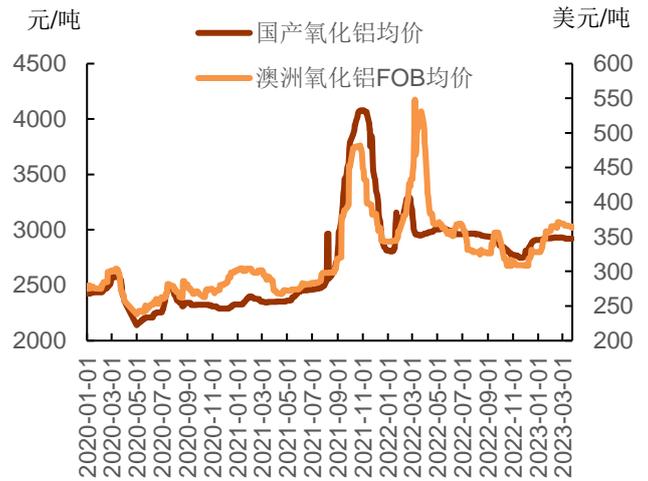


资料来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 11 中国铝土矿进口季节性表现

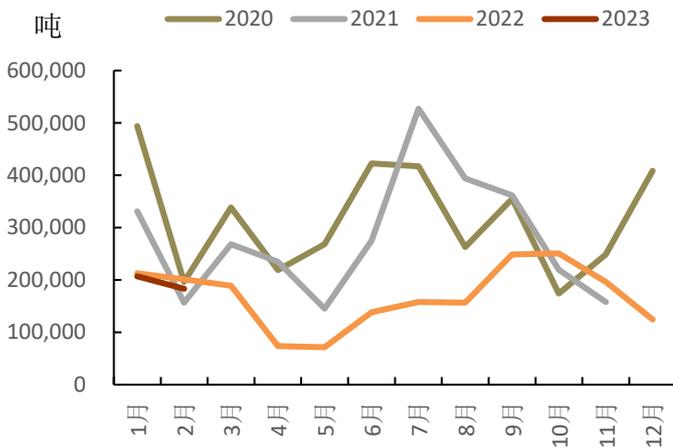


图表 12 国内外氧化铝价格

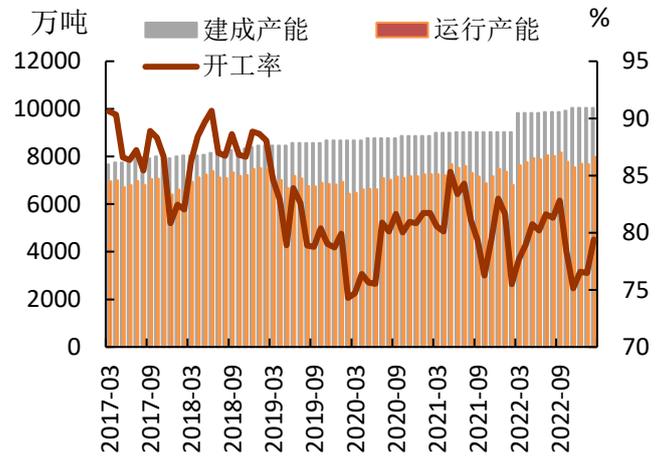


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 13 氧化铝进口季节性表现



图表 14 国产氧化铝产能产量

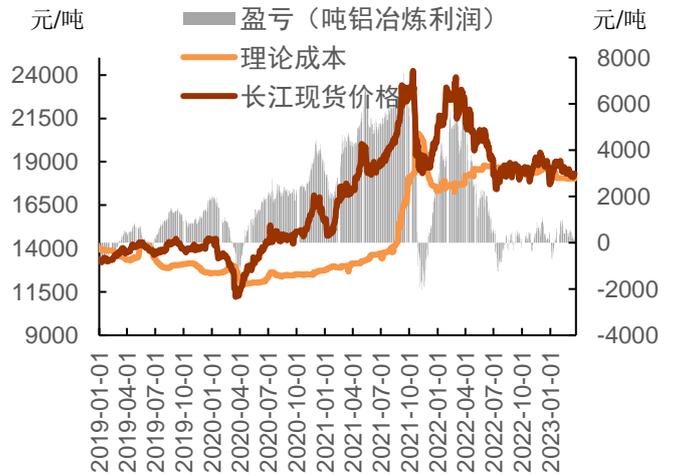


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 15 氧化铝成本利润



图表 16 电解铝成本利润趋势



资料来源：百川盈孚，铜冠金源期货

三、电解铝供应分析

百川盈孚统计，2023年2月中国原铝产量为307.32万吨，平均日产10.98万吨，年化产量4006.19万吨；较2023年1月份日产10.97万吨小幅增长，基本维稳。本月电解铝企业减产复产不一。减产方面，云南地区减产传闻经过长时间发酵于2月18日落地，省内基本全部企业按照2022年8月（未进行第一轮减产）时运行产能的40%左右减产，本次影响产能近70万吨。增产方面，甘肃、内蒙古地区继续投产；广西、贵州、四川地区少量复产，其中四川、贵州地区仅有个别企业释放复产产能，多数企业按兵不动，观望电力情况为主，后续将根据电力情况制定复产计划。整体来说，2月减产产能多于增产产能，但受到电解铝生产特性影响，日产尚未减少。综合来看，目前电解铝行业建成产能4776.90万吨，开工产能3985.10万吨，开工率83.42%。据目前的增减产情况预估，2023年3月电解铝产量约339万吨，日化产量约10.94万吨，平均日产量有所减少。

海外产量，2023年2月全球（除中国）电解铝产量为218.21万吨，同比增加0.91%，环比减少10.20%，平均日产7.79万吨，较2023年1月日产7.84万吨，减少0.05万吨。截至2023年2月底，全球（除中国）电解铝建成产能为3539.9万吨，开工产能2846.8万吨，开工率为80.42%。3月份海外两家电解铝减产，斯洛文尼亚Talum减产2万吨，预计8月执行；澳大利亚美铝旗下的Portland减产7万吨，3月执行。3月份执行减产量有限，预计2023年3月全球（除中国）电解铝产量为244万吨。

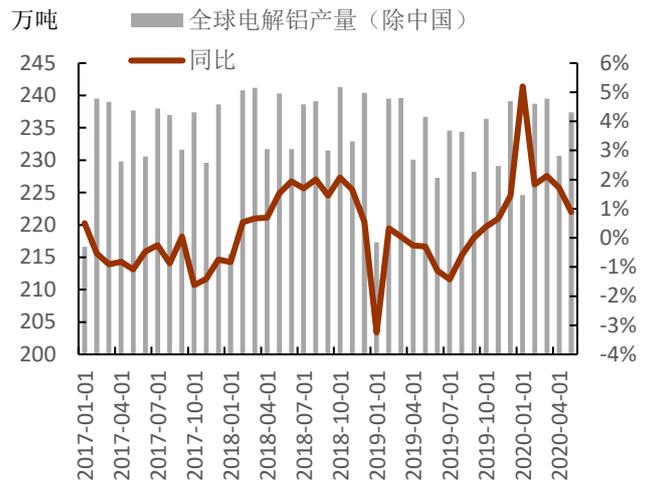
库存方面，据我的有色网，3月底国内铝锭库存相对2月底减少17.6万吨至107.5万。3月下旬铝锭终于展开较快的连贯去库。铝棒库存3月较2月底-2.1万吨至17.9万吨。1月底海外LME库存53.3万吨，环比上月底-2.2万吨。

甘肃中瑞项目在2023年3月份已经全部投产且陆续达到满产状态；内蒙古白音华项目，现在投产约40%左右，而其他项目仍需关注投产动态，还未明确。复产方面3月份四川、贵州、广西复产估计43.5万，云南正常集中复产可能在5-6月。按照目前复产计划预计4月份云南大概率无法复产，其他复产产能缓慢进行，供应压力仍然不大。

图表 17 中国电解铝产量

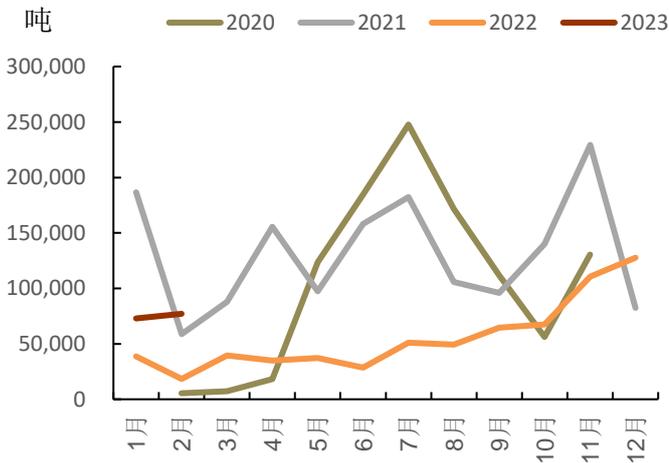


图表 18 全球（除中国）电解铝产量

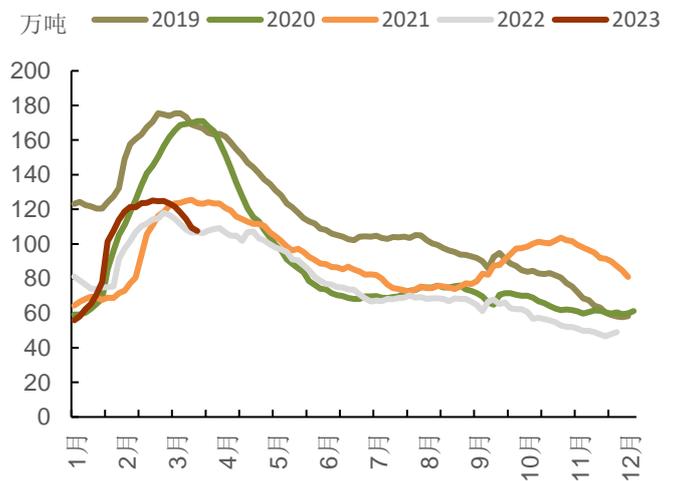


资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 19 电解铝进口季节性图

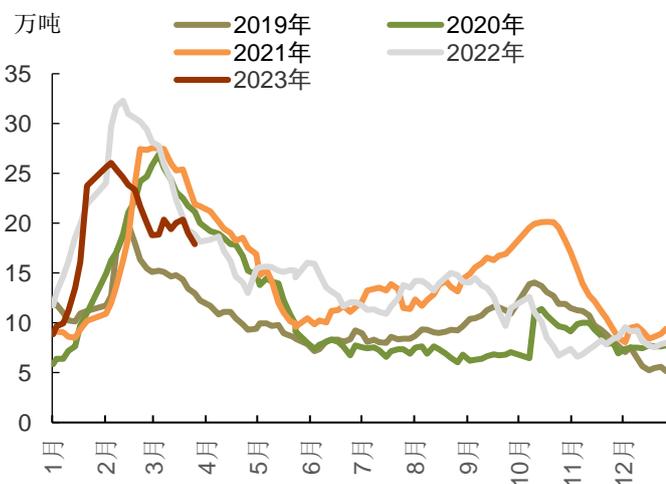


图表 20 电解铝库存季节性变化



资料来源：百川盈孚，iFinD，铜冠金源期货

图表 21 铝棒库存季节性变化



图表 22 LME 库存



资料来源：我的有色，铜冠金源期货

四、电解铝需求分析

1、铝加工

2月铝加工企业整体环比走高，部分板块例如铝型材及原生铝合金同比亦有较好表现。具体，铝型材开工率 50.37%，环比+16.04%，同比+12.35%；铝板带开工率 62.45%，环比+11.15%，同比-6.45%；铝杆线开工率 41.1%，环比+4.7%，同比+0.5%。原生铝合金开工率 28.11%，环比+8.91%，同比+13.44%。

3月铝加工开工率整体都呈现环比上行状态，不过开工走高时间还是较预期稍晚，差不多至3月中旬，铝加工开工率开始有明显上升。后市预期来看，电网提货量带动线缆企业开工率或继续上行，铝型材大厂均为满产，开工维持较好水平，原生铝合金及铝板带箔缓慢上行，后续开工率有一定上升空间。

2、国内终端消费

房地产方面，1-2月我国房地产销售竣工数据明显回暖，房地产新开发投资同比降幅有所收窄，2月出现小阳春。3月楼市修复速度降缓，小阳春基础尚不牢固。但3月份，央行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。今年央行首次公布降准，增强市场中长期流动性，或也有利于降低房企融资压力。

汽车方面，据中汽协，2月全国汽车产销分别达到203.2万辆和197.6万辆，环比分别增长27.5%和19.8%，同比分别增长11.9%和13.5%。2023年，汽车产销累计完成362.6万辆和362.5万辆，在均已考虑春节因素的情况下，1-2月产销同比分别下降14.5%和15.2%。同时车企降价带来消费者观望情绪加重，3月整体市场恢复速度低于预期。不过政策密集落地的行业环境下，去年年末需求透支的影响减弱，其他车企也随后推出报价政策，有望缓解消费者观望情绪，改善汽车销量表现。

白色家电方面，据产业在线统计数据显示，2月家用空调总产量1580.6万台，同比增加13.8%。2月洗衣机产量668.2万台，同比增加2%。冰箱产量626.9万台，同比增加10.6%。两会中国家表示将恢复和扩大消费摆在优先位置，商务部也明确指出家电是消费领域的四大金刚之一，今年有望成为疫后复苏重点之一，地产回暖叠加促消费刺激，家电市场复苏有一定期待。

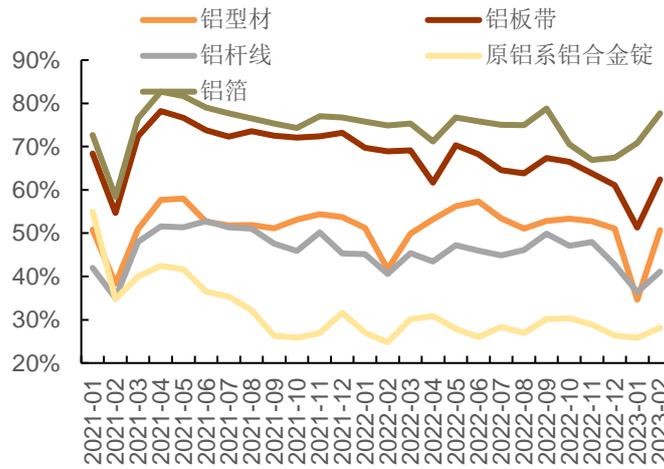
在产业链价格下跌的刺激下，国内装机大幅增长，出口整体平稳。2023年1月至2月，我国光伏新增装机达到20.37GW，同比增长87.57%；出口方面，1月、2月我国光伏出口金额分别为40.32亿美元、37.66亿美元，同比增长24.53%、-7.79%。光伏原料硅价出现走低状态，伴随未来硅产能增加，价格或有进一步下行空间，光伏限制减小。

3、铝材出口

1-2 月，我国铝材累计出口 83.5 万吨，同比下降 14.7%。其中，铝板带、铝箔、铝挤压材分别出口 46.1 万吨、22.2 万吨、14.7 万吨，同比分别下降 20.8%、5.5%、5.1%。

欧美传统铝消费市场继续延续 2022 年下半年以来的疲软态势，市场情绪低迷，对我国铝材的需求动力不足。海外订单减少除受到欧洲地区建筑和机械等行业型材消费下降影响以外，也与欧盟对我国铝型材实施反倾销后，转从其它国家和地区进口有关。预计 3 月份环比正增长，但同比难正。

图表 23 铝加工开工率



资料来源：我的有色，铜冠金源期货

图表 24 房地产竣工施工同比增速

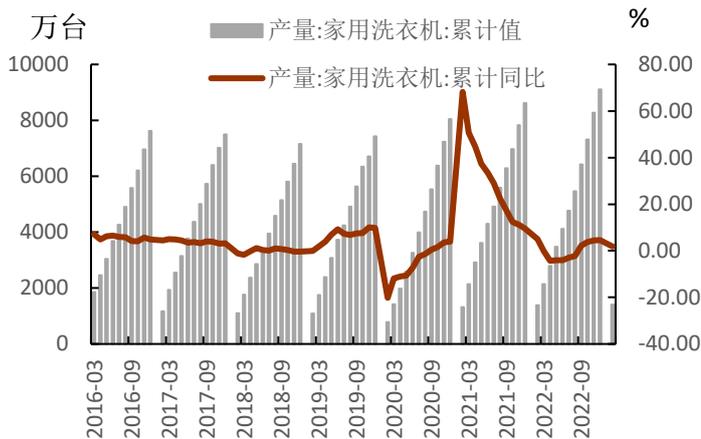


图表 25 中国汽车产量

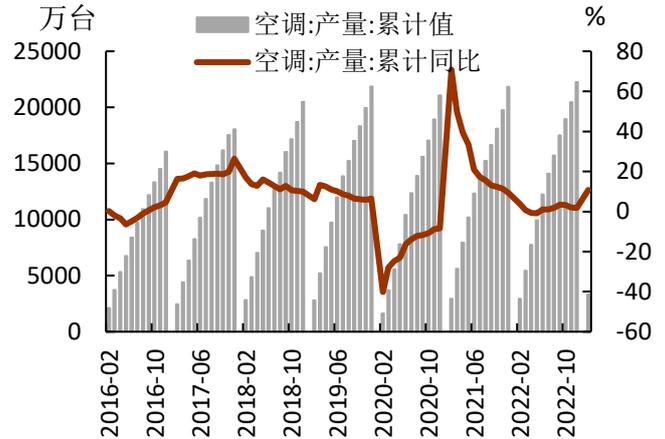


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 26 中国洗衣机产量

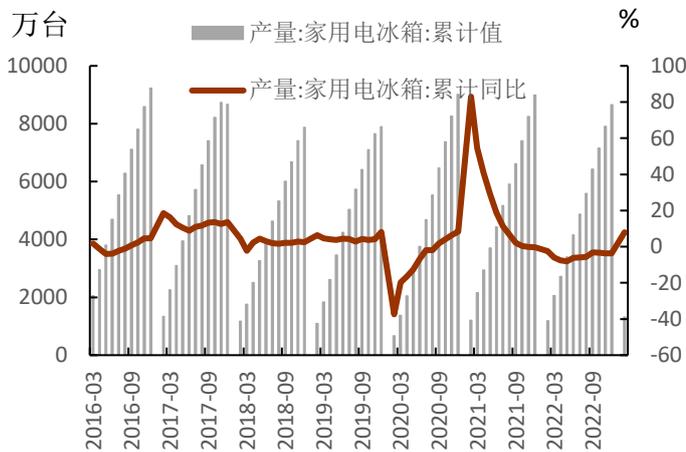


图表 27 中国空调产量



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 28 中国家用电冰箱产量



图表 29 中国光伏装机量

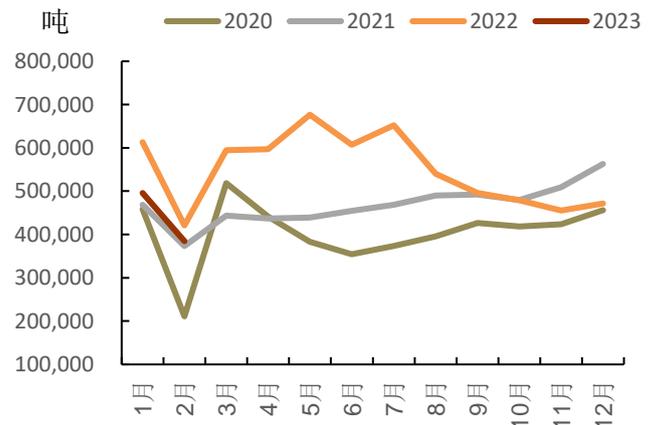


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 30 电网基本建设投资完成额



图表 31 中国铝材出口季节性表现



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

五、行情展望

宏观方面，欧美银行风险事件接连发生后，市场担心风险由个体向行业蔓延，风险偏好下行。不过，相关监管部门的快速反应有利于风险蔓延降速。短期来看，大部分危机导火索已被“浇灭”，美欧银行体系整体稳健，系统性风险可控。美联储本月如期加息，可见美联储亦认为风险可控。我们倾向于认为“最恐慌的时期”已经过去。国内央行降准 0.25 个百分点，释放流动性。宏观短期低谷走过，进入平稳时期。

供应方面，甘肃中瑞项目在 2023 年 3 月份已经全部投产且陆续达到满产状态；内蒙古白音华项目，现在投产约 40%左右，而其他项目仍需关注投产动态，还未明确。复产方面 3 月份四川、贵州、广西复产估计 43.5 万，云南正常集中复产可能在 5-6 月。按照目前复产计划预计 4 月份云南大概率无法复产，其他复产产能缓慢进行，供应压力不大。

需求方面，铝加工开工率连续回升，预计下月仍有上行空间。终端房地产复苏虽然 3 月小阳春不及预期，但因央行政策之故，后续仍有缓慢转好预期。反馈到现实上，铝锭进入连续大幅去库阶段，消费转好被证实。但出口依然有压力，且房地产及汽车预期都是弱复苏，消费上行空间仍然以缓慢稳步为主。

成本方面，本月电解铝月度平均成本 17370.82 元/吨，较上月-164.6 元/吨。电解铝月均价-329.56 元/吨，月度理论利润+953.62 元/吨。4 月份伴随动力煤价格下行传导至电价，或电解铝成本将有走低。

整体来看，宏观虽经历一波银行带来的恐慌情绪，但因各方因素风波并未进一步蔓延，市场风险情绪回升。尽管美联储 3 月如期加息 25 个基点但基本在市场预期之中，且加息进程接近尾声，对宏观情绪影响有限。国内央行降息进一步平息情绪，宏观暂时平稳。基本面供应端新增产能较少，复产产能进度缓慢，其中云南复产最快需等待 5 月丰水期，供应压力暂时不大。消费端，消费弱复苏持续，铝锭进入加速连续去库阶段，基本面健康，给与铝价支持。但国内消费弱复苏及海外不确定因素制约，铝价上方空间仍然有限。

预计 4 月铝价震荡偏强，沪期铝主体运行区间在 18200-19300 元/吨，伦铝主体运行区间在 2250-2500 美元/吨。

风险点：美联储超预期延长加息、国内外电解铝快速复产、消费转弱

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

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）

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

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



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

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

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。