

2017 年 1 月 10 日

星期二

## 利好传导至冶炼企业&下游备货

### 锌价震荡偏强

联系人 黄蕾  
电子邮箱 huang.lei@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105



#### 要点

●美国方面，美联储 12 月 FOMC 会议显示，美联储官员们担心，特朗普执政将给经济带来很大的不确定性，美元走弱。尽管随后公布的 12 月新增非农就业放缓，但其它数据显示美国劳动力市场在变得紧凑，美元止跌，重返 102 上方震荡。目前看，2017 年美联储继续加息的概率较大，美元整体仍维持强势，但短期涨势放缓。欧洲方面，欧元区 12 月制造业 PMI 创五年半新高，和工厂产出大约 4% 的增速保持了一致此外，欧元区 12 月强劲 CPI 数据可能会减小欧洲央行的宽松压力。国内方面，12 月官方制造业、非制造业 PMI 数据继续维持高位，双双为 2016 年内次高点。表明经济仍然呈现企稳回升态势，进一步验证中国经济 L 型拐点已过。12 月 CPI 不及预期，但 PPI 涨至 5 年高位，已摆脱通缩局面，也显示经济体逐步企稳。

●锌方面，目前已知 2017 年海外新建矿山产能仅 8.2 万吨，嘉能可计划产量增加 9 万吨，其之前减产的 50 万吨或根据锌价走势逐步恢复产能。国内矿山新增产量预计 24.4 万吨，考虑到环保等众多因素阻挠，新增产量将受到一定冲击，并不会快速扩大。整体看，2017 年锌矿供应缺口可能缩窄但并不会消失。年末锌基本面供需两淡，进入 1 月份，锌矿紧缺传导至冶炼环节，导致冶炼厂 1 月份出现减产检修现象，现货市场货源出现偏紧现象，现货升水坚挺且不断扩大，社会锌锭库存也维持在低位。另外，1 月中旬下游将呈现节前集中备货，增加对原料的需求。盘面上看，前期期价持续性下跌后，也存在技术上的修正，叠加偏多的基本面，预计 1 月份沪锌期价有望反弹上行，逢低做多思路操作，上方关注 23000 附近压力，考虑到春节假期前资金将逐步离场，注意控制仓位风险。

●铅方面，国际铅锌小组数据显示，2016 年全球铅精矿产量 475 万吨，较 2015

年减少 0.3%，预计 2017 年全球产量将增加 3.3%，至 491 万吨，整体维持平衡状态。国内方面，12 月份部分进口矿到港，加之年底矿山有变现需求，国内原料紧张局面有所缓解，国产铅矿加工费止跌回升。中小型冶炼企业年底检修增多，整体开工率维持降低。前期铅价持续下跌，下游铅酸蓄电池企业买涨不买跌情绪较浓，观望增多；随着春节的临近，炼厂提前检修，下游会出现一波备货行情，对铅价部分提振。盘面看，主力 1703 合约期价在 60 日均线附近盘整多日，有向上突破需求，偏多思路操作。另外临近春节，资金逐渐离场，注意止盈。

## 目录

<b>一、铅锌市场行情回顾</b> .....	5
1、12 月锌行情评述.....	5
2、12 月铅行情评述.....	5
<b>二、宏观经济概况</b> .....	6
<b>三、锌基本面分析</b> .....	7
1、2017 年全球精炼锌市场缺口或收窄 .....	7
2、2017 年全球锌矿供应缺口收窄 .....	7
3、国内锌精矿供应维持偏紧，精炼锌环比增加.....	8
4、国内锌下游消费情况.....	10
4、锌库存情况.....	11
5、升贴水情况.....	12
<b>四、铅基本面分析</b> .....	13
1、全球精炼铅紧平衡，铅矿产量将增加.....	13
2、铅精矿紧张局面缓解，部门冶炼厂检修.....	14
3、下游需求转淡.....	15
4、铅库存情况.....	16
5、升贴水情况.....	16
<b>五、总结与后市展望</b> .....	17
1、锌价展望.....	17
2、铅价展望.....	17

## 图表目录

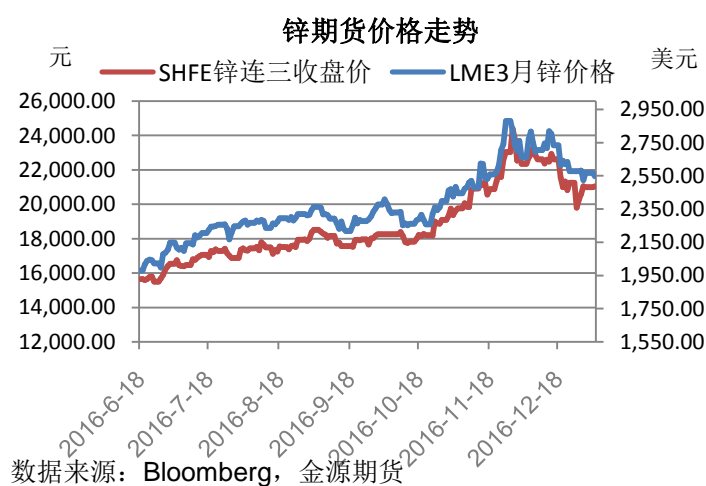
图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势 .....	5
图表 2 沪铅主连及 LME 三月期铅走势 .....	6
图表 3 ILZSG 全球锌供需情况 .....	7
图表 4 锌精矿产量情况.....	9
图表 5 锌精矿进口数据图表.....	9
图表 6 精炼锌产量情况.....	9
图表 7 精炼锌进口数据图表.....	9
图表 8 基础设施建设投资数据.....	10
图表 9 房地产开发投资数据.....	10
图表 10 汽车当月产量及销量数据.....	11
图表 11 家电累计产量.....	11
图表 12 上期所锌库存.....	12
图表 13LME 锌库存与注销仓单占比 .....	12
图表 14 0#锌升贴水.....	13
图表 15LME 锌升贴水 .....	13
图表 16 ILZSG 全球锌供需情况 .....	14
图表 17 铅精矿产量情况.....	15
图表 18 铅精矿进口情况.....	15
图表 19 精炼铅产量情况.....	15
图表 20 再生铅产量情况.....	15
图表 21 上期所铅库存.....	16
图表 22LME 铅库存与注销仓单占比 .....	16
图表 231#铅升贴水.....	17
图表 24LME 铅升贴水 .....	17

## 一、铅锌市场行情回顾

### 1、12 月锌行情评述

2016 年 12 月份，沪锌主力合约换月至 1702 合约。月初受益于中国强劲经济数据、欧洲延长购债计划以及投资者买盘推动等利好提振，跌势暂缓，小幅震荡走强；中旬美联储宣布加息后不久，期锌暴跌，加之中国经济数据欠佳，市场对中国金属需求忧虑重燃，以及年底资金紧张局面加剧，沪锌主力一度跌破 60 日均线；随着资金面紧张局势的暂缓，期价止跌企稳。截至 12 月 30 日，沪锌 1702 合约月度下跌 7.06%，收于 20995 元/吨，持仓量达 11.4 万手；LME 锌月度跌幅达 4.96%，收于 2568 美元/吨，持仓量为 29.33 万手。

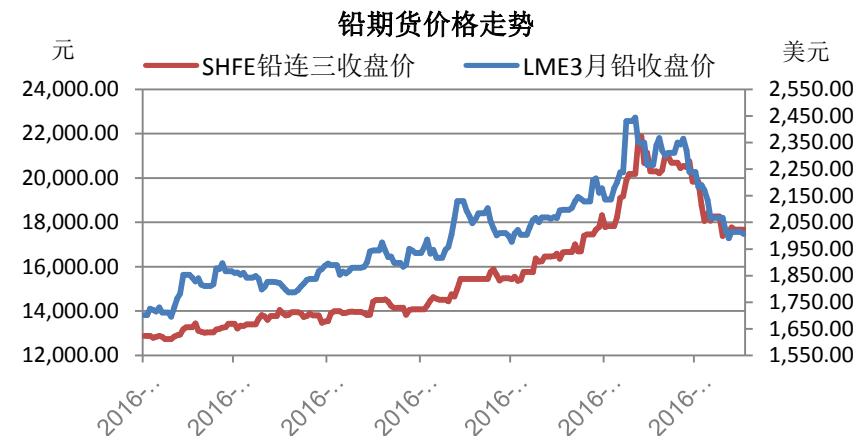
图表 1 沪锌主连及 LME 三月期锌走势



### 2、12 月铅行情评述

12 月份，沪期铅主力合约转为 1702 合约。月初期价探底回升，中旬受外盘拖累，且跟随其他基金属，呈现出断崖式下跌走势。截至 12 月 30 日，沪铅主力月度跌幅达 13.6%，收于 17665 元/吨，持仓量达 41214 手；LME 铅直线跌破 60 日均线后继续下行，月度下跌 14.09%，收于 2014.5 美元/吨，持仓量达 11.52 万手。

图表 2 沪铅主连及 LME 三月期铅走势



## 二、宏观经济概况

美国方面，12 月 ISM 制造业指数 54.7，预期 53.7，11 月前值为 53.2，ISM 制造业已经有连续 10 个月处于扩张态势。数据向好，美元指数突破十四年以来的新高至 103.820。随后召开的美联储 12 月 FOMC 会议显示，美联储官员们担心，特朗普执政将给经济带来很大的不确定性，担忧特朗普政府实施财政刺激措施会增加通胀风险，也担心保护主义的贸易政策可能成真，不够鹰派的纪要使得市场预计 2017 年加息次数或降为 2 次，美元走弱。1 月 6 日美国劳工部公布的数据显示，美国 12 月非农新增就业 15.6 万，预期 17.5 万；失业率 4.7%，与预期持平；平均时薪同比增 2.9%，创 2009 年新高。尽管 12 月新增非农就业放缓，但其它数据显示，美国劳动力市场在变得紧凑。数据公布后，美元止跌，重返 102 上方震荡。目前看，2017 年美联储继续加息的概率较大，美元整体仍维持强势。

欧洲方面，欧元区 12 月制造业 PMI 终值 54.9，预期 54.9，初值 54.9；11 月终值 53.7。从 PMI 数据来看，12 月创五年半新高的数据，和工厂产出大约 4% 的年增速保持了一致。同时，新订单分项指数从 54.4 升至 55.9，同样为 2011 年 4 月以来最高，这表明 2017 年 1 月制造业也将继续保持良好增长态势。从成员国看，德国和意大利 12 月制造业 PMI 终值为 55.6 和 53.2，较初值上升 0.1 和 0.9，分别达到近 3 年和近 6 个月来最高水平；法国 12 月制造业 PMI 终值为 53.5，与初值持平，为 2011 年 5 月以来最高水平。此外，欧元区 12 月 CPI 同比初值为 1.1%，超过预期的 1%，主要受到能源价格上涨的影响，强劲的数据可能会减小欧洲央行的宽松压力。

国内方面，12 月官方制造业 PMI 为 51.4%，非制造业商务活动指数为 54.5%。官方制造业、非制造业 PMI 数据继续维持高位，双双为 2016 年内次高点。表明经济仍然呈现企稳回升态势，进一步验证中国经济 L 型拐点已过。元旦后，人民币汇率和外汇储备问题扰动人心。12 月末央行官方外汇储备余额为 3.01 万亿美元，环比下降 411 亿美元，较上月收窄 280 亿美

元。央行货币政策委员会委员樊纲表示，中国对外汇储备的干预并不大，央行希望外汇储备平稳逐渐下降，并己为特朗普任期做好了最坏准备，避免金融风险。另外，中国 12 月 CPI 同比增 2.1%，不及预期 2.2%，前值 2.3%；12 月 PPI 同比增 5.5%，好于预期 4.6%，前值 3.3%，创 2011 年 9 月以来最高水。从全年看，2016 年中国 CPI 同比上涨 2.0%完成全年涨幅调控目标，PPI 同比下降 1.4%。CPI 不及预期，主要是由于对比基数相对较高的影响。受汇率波动影响，大宗商品价格上涨，且因去产能、去库存政策的效果显现，供需关系逐步改善，使得 PPI 涨至 5 年高位，已摆脱通缩局面，也显示经济体逐步企稳。

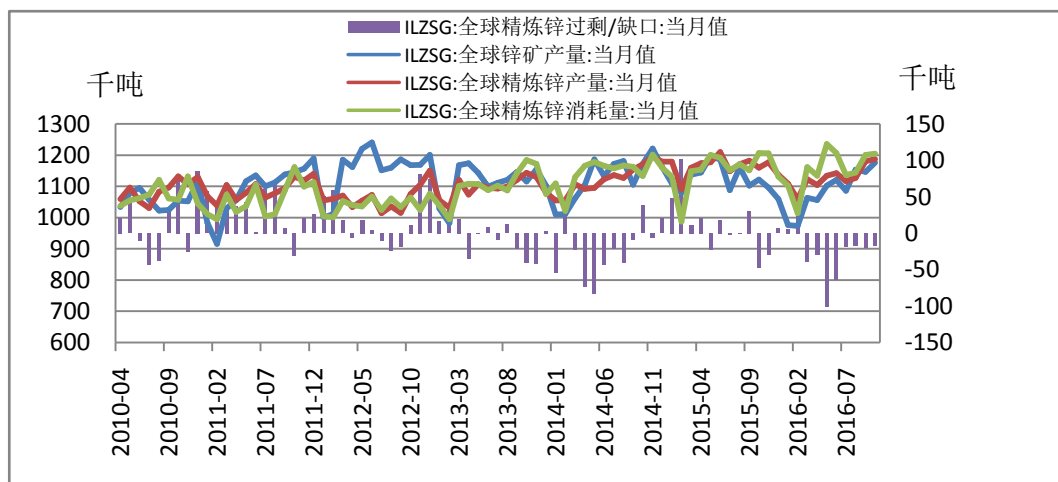
### 三、锌基本面分析

#### 1、2017 年全球精炼锌市场缺口或收窄

国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，全球10月精炼锌产量为118.68万吨，消费量为120.43万吨，短缺量缩窄至1.7万吨，9月为短缺2万吨。前10个月，精炼锌短缺27.7万吨，去年同期为过剩20.1万吨。

11月初，ILZSG称，2016年全球锌市场预估供应短缺34.9万吨，2017年则预计短缺24.8万吨。ILZSG称，2016年全球对精炼锌的需求将小幅增加0.6%至1357万吨，2017年料增加2.1%至1385万吨。

图表 3 ILZSG 全球锌供需情况



数据来源：Wind，铜冠金源期

#### 2、2017 年全球锌矿供应缺口收窄

216年全球锌矿产量下降约90万吨，主要是嘉能可旗下的几个矿山及澳大利亚Nystar 旗下的Middle Tennessee。

目前已知2017 年海外新建矿山产能仅8.2 万吨，包括五矿旗下的Dugald River 锌矿、

Vedanta 的Gamsberg 锌矿，且都将至少需要在2018年才能投入使用。另外，嘉能可公布2017年锌精矿生产计划产量为119万吨，较2016年产量增加9万吨。对于2017年嘉能可减产的50万吨是否会复产，目前市场分歧较大，我们认为其全面复产的概率不大，或根据锌价走势逐步恢复产能。

从国内方面来看，环保问题在下半年加剧，使得湖南花垣县铅锌矿山全面实施停产整顿，影响产能约15-20 万吨，还有个别中小矿山关停。另外，部分原定于2016 年投产的新建矿山也纷纷被迫延迟投产，安泰科统计年内新建产能仅10 万吨。从新建及投产计划来看，2017 年主要有银漫矿业、国森二道河铅锌矿、甘肃郭家沟铅锌矿、会东大梁矿业等矿山提供新增产能，安泰科预计2017 年新增产量将达到24.4 万吨。国内锌矿供应继续呈现北松南紧的格局，考虑到环保等众多因素阻挠，新增产量将受到一定冲击，锌矿增量并不会快速扩大。

整体看，2017 年全球矿山新增产能及其有限，大型矿山需要2018 年才能集中投放，复产产能也并不会全面迅速投放，锌矿供应缺口可能缩窄但并不会消失，预计2017年上半年仍以锌矿供应持续紧缺为主旋律。

从加工费角度看，2017年1月份国内矿TC 费用均价为4000元/金属吨，而进口矿TC 费用降至42.5美元/干吨。进口矿加工实际利润长期低于国内矿。

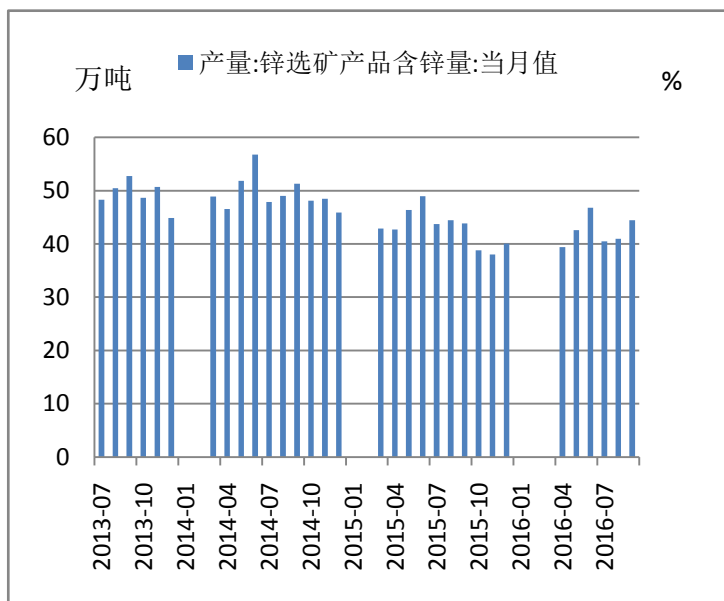
### 3、国内锌精矿供应维持偏紧，精炼锌环比增加

2016年受环保影响，国内锌矿新增产量低于预期。而冶炼维持高开工率，国内锌矿持续去库存。安泰科统计的冶炼厂原料库存从年初的50-60天降至四季度的小于一个月。另外，国内港口锌矿库存从年初的25万吨下降至4.3万吨，基本消耗殆尽。

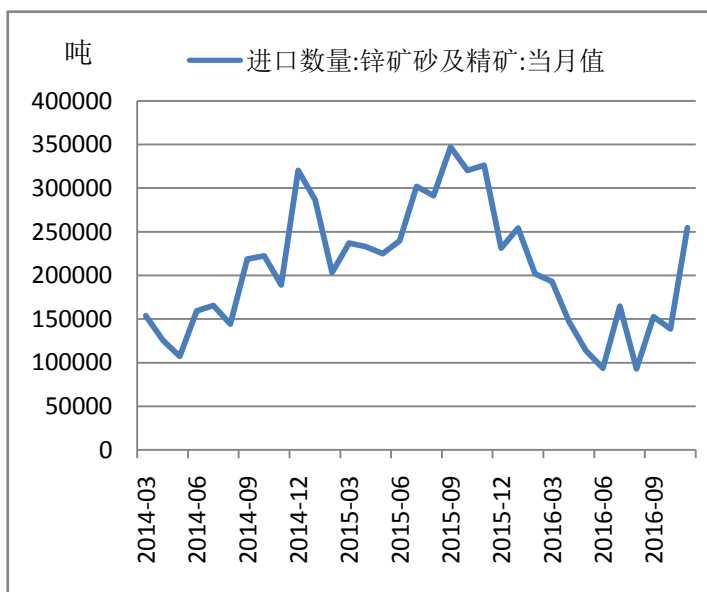
另外，四季度部分冶炼厂加大进口矿的采购。海关数据显示，11月锌精矿进口25.5万吨，环比增加84.1%，同比减少21.88%。1-11月累计进口力量为179.86吨，同比减少40.17%。环比大幅增加，也凸显国内锌矿原料的短缺。



图表 4 锌精矿产量情况



图表 5 锌精矿进口数据图表

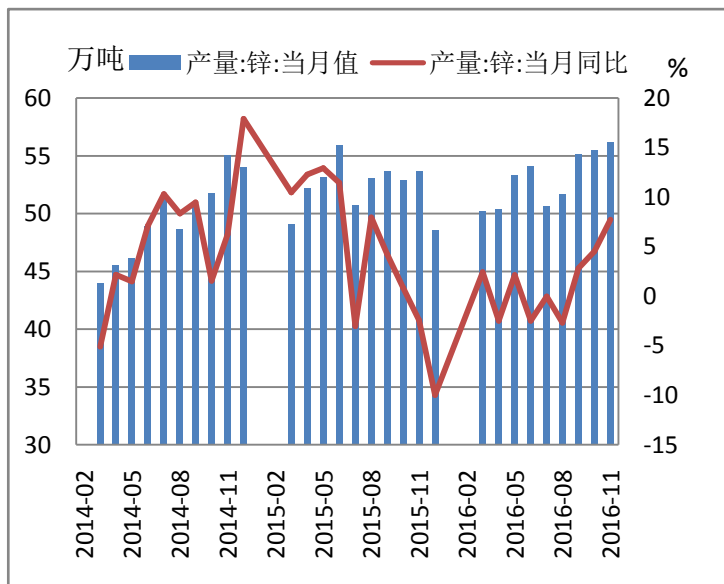


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

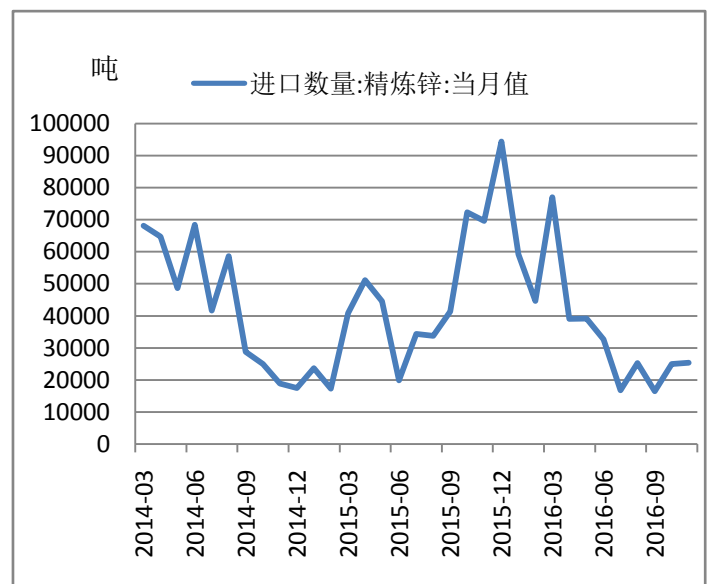
国内精炼锌方面, 国家统计局发布数据显示, 11 月锌产量为 56.2 万吨, 较去年同期增加 7.7%, 中国 1-11 月锌产量为 573.9 万吨, 同比增加 1.2%。9 月锌价加速上涨, 冶炼厂也开足马力生产, 自 9 月以来月产量均在 55 万吨上方。

海关数据显示, 11 月中国进口精炼锌 25424 吨, 同比大降 63.49%, 1-11 月累计进口 400951 吨, 11 月出口精炼锌 2056 吨。

图表 6 精炼锌产量情况



图表 7 精炼锌进口数据图表



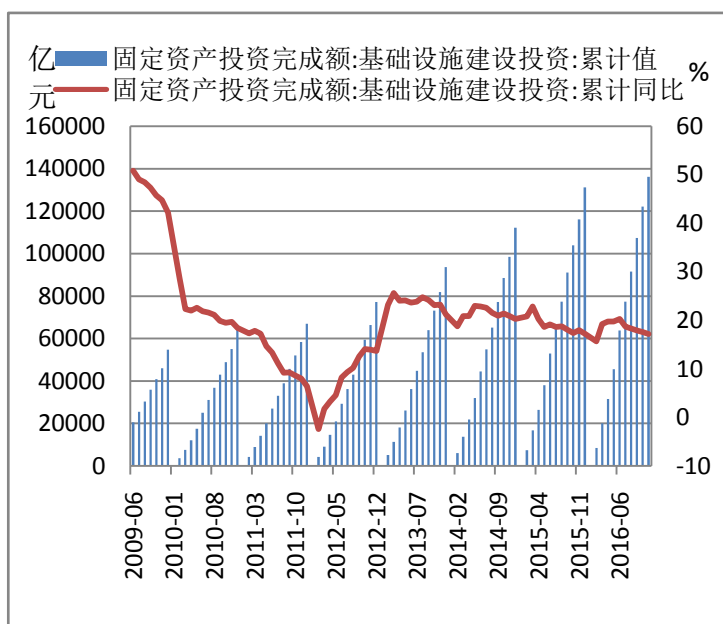
数据来源: Wind, 铜冠金源期货

#### 4、国内锌下游消费情况

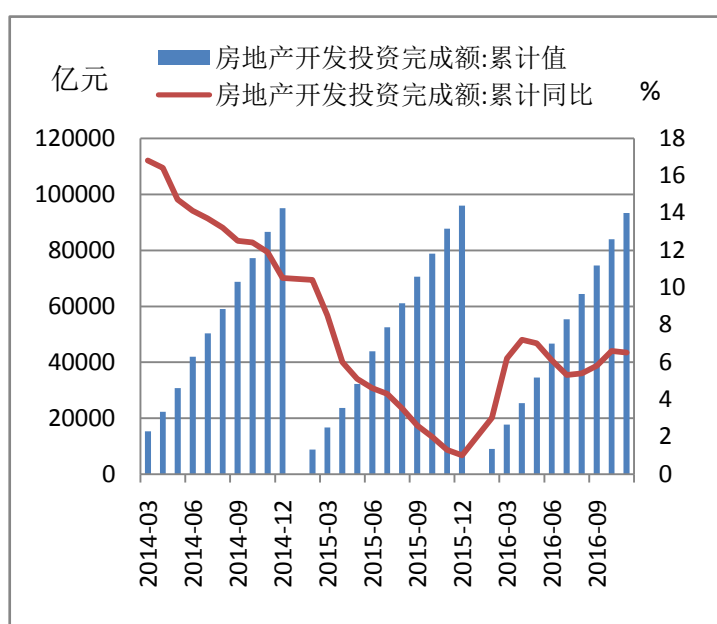
锌的初级消费主要包括镀锌（55%）、黄铜（11%）、压铸锌合金（17%）、氧化锌（9%）、原电池五类（8%）。

镀锌作为精炼锌的最直接下游，长期占据了精炼锌一半的消费量，镀锌行业的好坏直接体现了锌需求的变化。中国钢铁工业协会数据显示，1-10 月重点企业镀锌板带累计产量合计 1715.5 万吨，累计同比增长 10.44%。2016 年镀锌行业表现意外抢眼。海关数据显示国内 1-11 月累计出口镀锌板带 800 万吨，累计同比增长 8.4%，镀锌板带出口增长将持续拉到国内镀锌板整体产量上升，从而使得镀锌保持低速增长，对锌消费形成支撑。

图表 8 基础设施建设投资数据

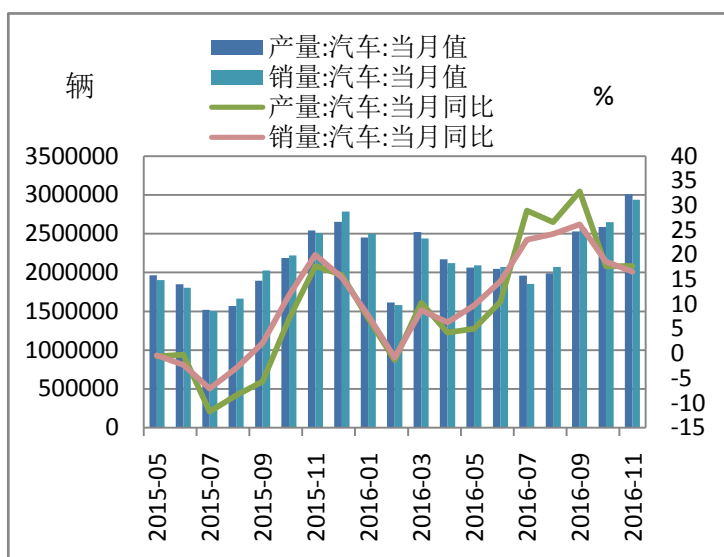


图表 9 房地产开发投资数据

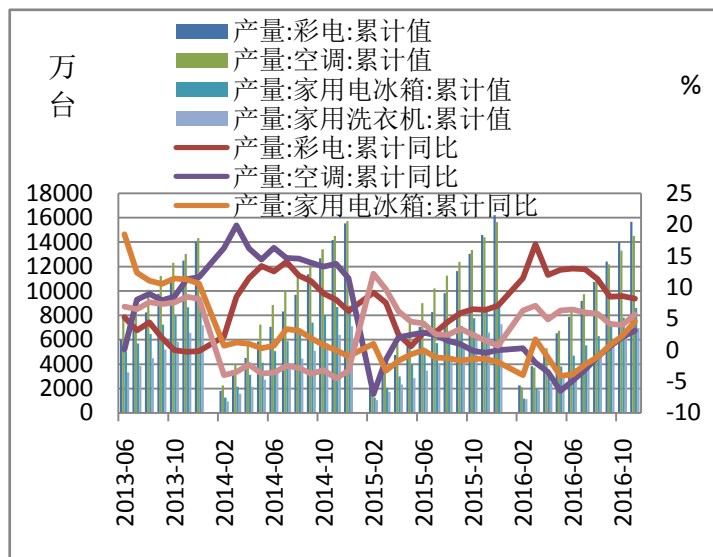


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 10 汽车当月产量及销量数据



图表 11 家电累计产量



数据来源：Wind，铜冠金源期货

锌终端需求主要包括基建、房地产、汽车、家电等。

镀锌板主要应用于基建、厂房等，从终端消费领域来看，基建房地产仍是锌的消费大头，此外汽车也是锌下游消费的一大支撑。

基建方面，1-11 月基建投资累计达 136158.7 亿元，累计同比增 17.21%。国内积极财政政策持续，基建行业将继续保持高速增长，从而推动锌消费需求。

房地产行业，1-11 月房地产投资完成额累计值为 93387.08 亿元，累计同比增加 6.5%，增速小幅增加后再度放缓。930 新政调控后，房地产销量、信贷等指标均呈现回落。且 2016 年末政治局会议定调“房子是用来住的，不是用来炒的”，凸显高层对于房地产投机打压十分明显，预计 2017 年房地产对锌需求价提振将放缓。

汽车行业，11 月汽车生产 301.06 万辆，首次月产量超 300 万量，环比增长 16.40%，同比增长 17.75%；销售 293.87 万辆，环比增长 10.90%，同比增长 16.55%。财政部称 2017 年 1.6 升及以下排量乘用车减按 7.5% 的税率征收车辆购置税，优惠幅度相较收窄了 25%。预计 2017 年汽车行业表现或低于 2016 年，但考虑到优惠政策持续，对锌需求的提振仍值得期待。

家电方面，1-11 月彩电累计产量达 15677 万台，累计同比增 8.2%；空调累计产量达 14514.2 万台，累计同比增 3.1%；冰箱累计产量达 8600.4 万台，累计同比增 4.6%；洗衣机累计产量达 6962.8 万台，累计同比增 5.7%。

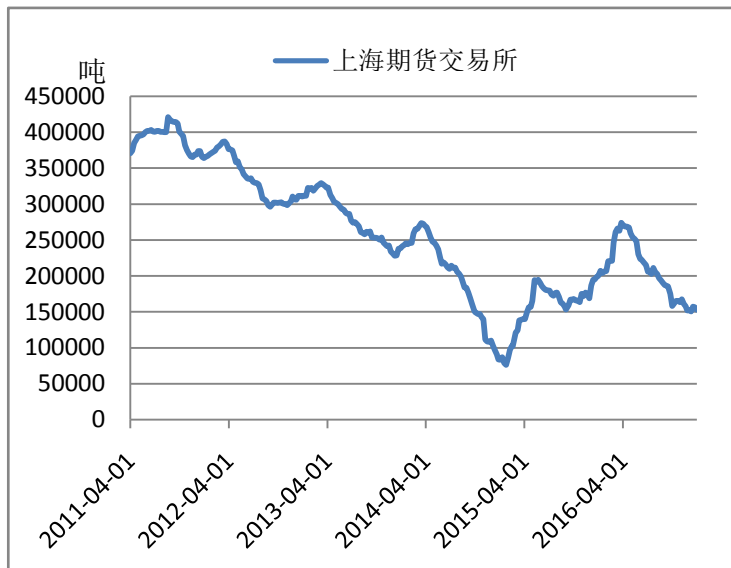
整体看，基建行业将继续保持高速增长，房地产投资增速或继续放缓，2017 年汽车需求的提振力度或减弱。

#### 4、锌库存情况

12 月份，上期所库存整体先增后减，月中库存最高攀升至 15.76 万吨，月末回落至 15.28

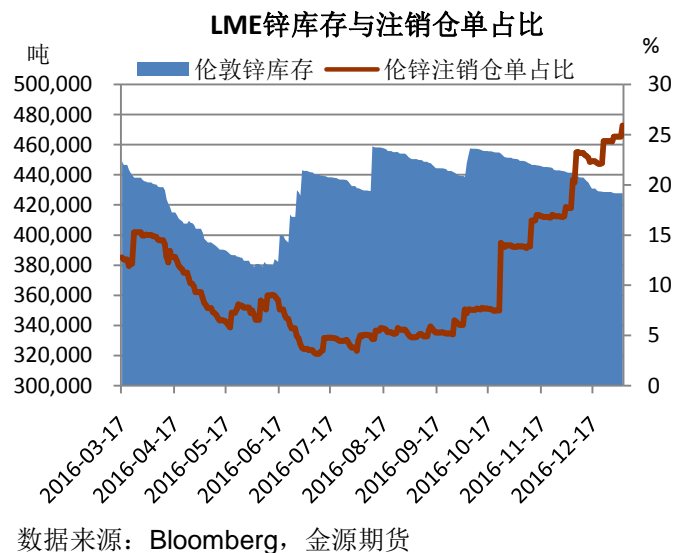
万吨；LME 锌库存维持小幅减少的趋势，截至 12 月 30 日，库存降至 42.79 万吨，较月初减少 1.42 万吨。据我的有色网数据显示，三大地区的社会锌锭库存维持低位，12 月份整体维持在 20 万吨附近，截至 12 月 26 日，库存降至 18.93 万吨。

图表 12 上期所锌库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图表 13 LME 锌库存与注销仓单占比

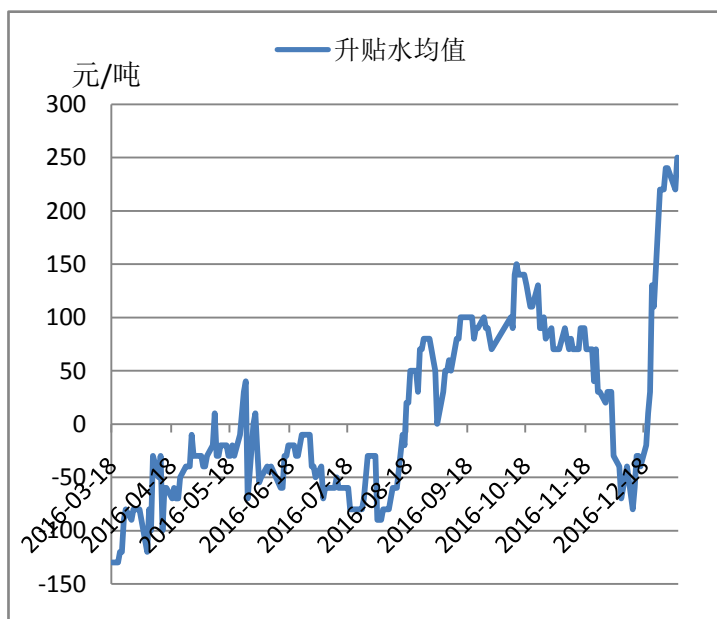


数据来源：Bloomberg，金源期货

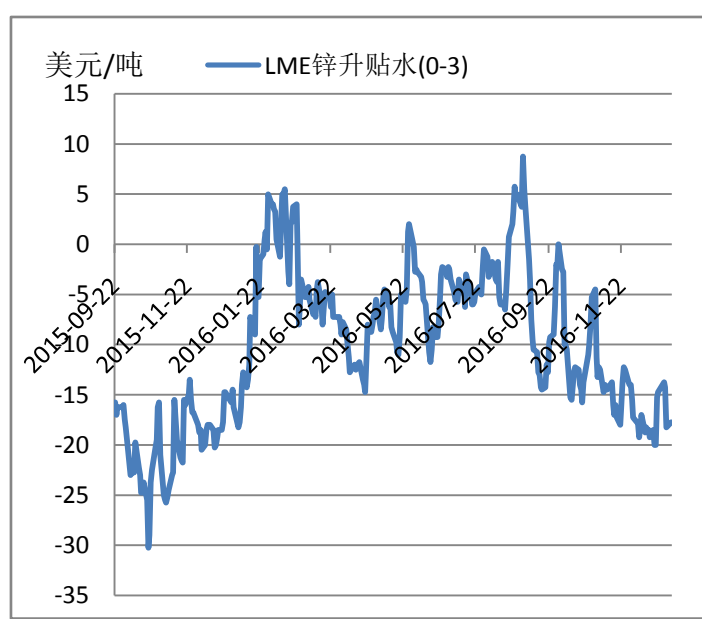
## 5、升贴水情况

12 月部分炼厂检修，国内现货趋紧，特别是上海地区，现货转为升水结构，月底升水幅度扩大。截至 12 月 30 日，上海地区均升水达 240 元/吨。LME 锌贴水月中一度收窄，整体维持小幅扩大趋势，月末贴水扩大至 18.25 美元/吨。

图表 14 0#锌升贴水



图表 15 LME 锌升贴水



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

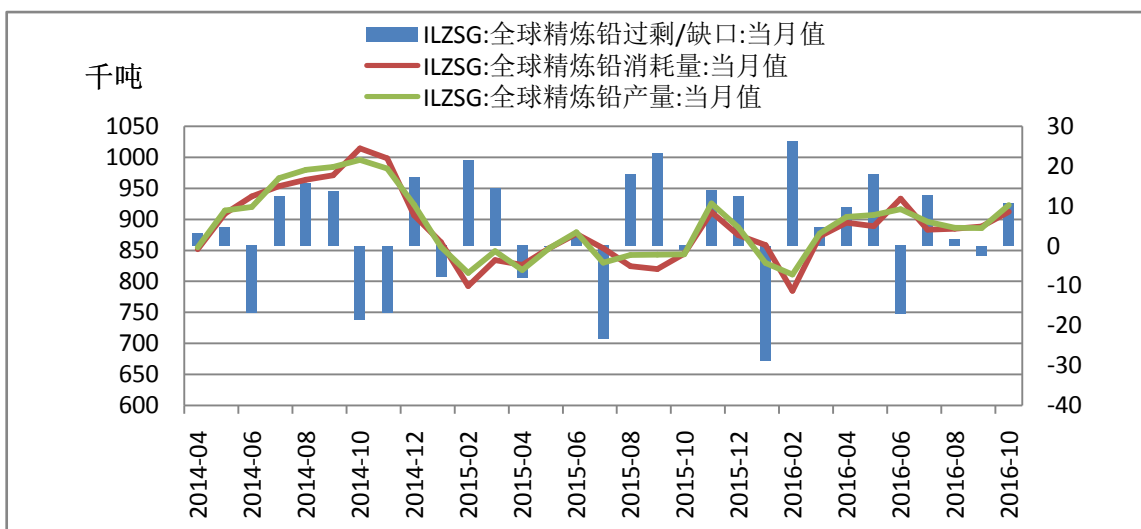
## 四、铅基本面分析

### 1、全球精炼铅紧平衡，铅矿产量将增加

国际铅锌研究小组 (ILZSG) 公布的数据显示, 全球 10 月精炼铅产量为 92.27 万吨, 销量为 91.21 万吨, 供应过剩 1.08 万吨, 9 月修正为短缺 2400 吨。1-10 月, 全球铅市供应过剩 3.5 万吨, 去年同期为短缺 4.7 万吨。从数据上看, 供需维持紧平衡。

根据 ILZSG 最新预测报告显示, 2016 年全球铅矿产量约为 475 万吨, 同比减少 0.3%, 但中国铅矿产量有所增加, 这也填补了澳大利亚、印度、墨西哥个美国的减产缺口。预计 2017 年全球产量将增加 3.3% 至 491 万吨。

图表 16 ILZSG 全球锌供需情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

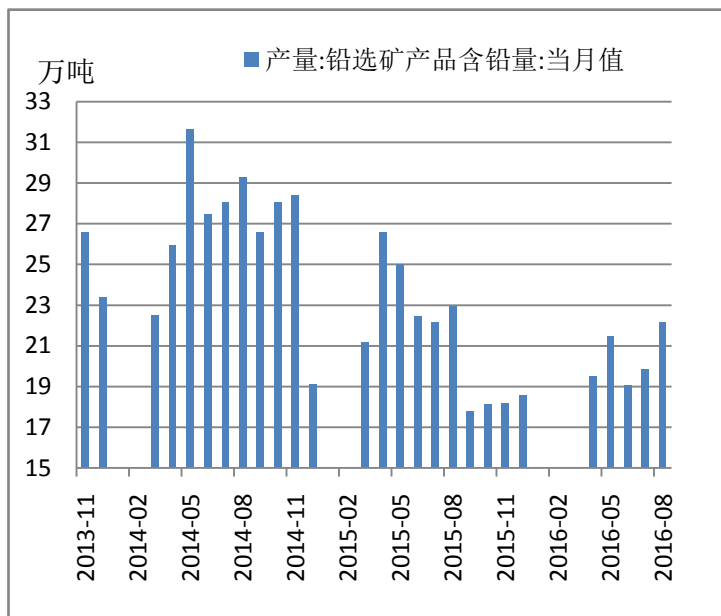
## 2、铅精矿紧张局面缓解，部门冶炼厂检修

铅、锌作为伴生矿，多数矿企在锌精矿减产的同时必然带来铅精矿减产。以嘉能可为例，锌精矿减产 50 万吨，同时铅精矿则减产 10 万吨。国内铅精矿产量与锌精矿产量基本相似，国产矿今年整体呈现下滑态势。

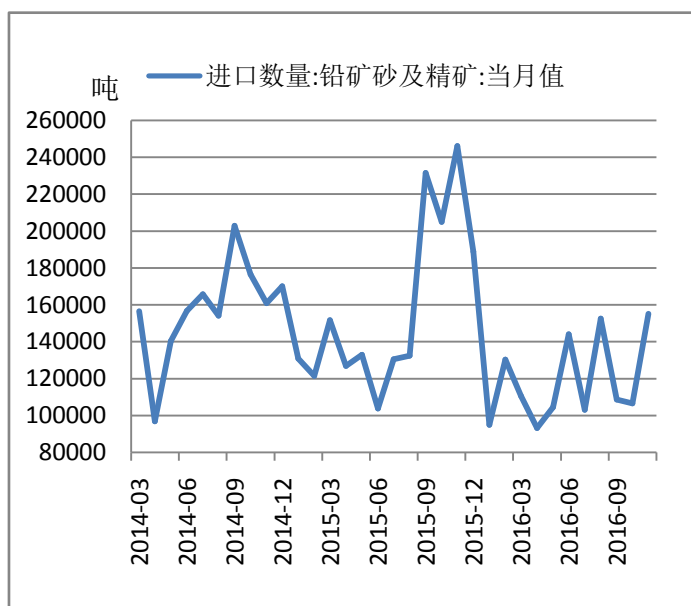
海关数据显示，2016 年 1-11 月铅矿进口量为 129.25 万吨；11 月单月进口 15.5 万吨，环比增加 45.54%。12 月份部分进口矿到港，加之年底矿山有变现需求，使得国内原料紧张局面有所缓解，国产铅矿加工费止跌回升。SMM 网数据显示，2017 年 1 月国产铅矿加工费均值报收 1600 元/金属吨，较 12 月增加 300 元/金属吨；进口矿加工费均值报收 40 美元/干吨，较 12 月减少 10 美元/干吨。

精炼铅方面，因中下型炼厂开工继续降低，产量下降。2016 年 1-11 月精炼铅累计产量为 395.2 万吨，其中 11 月份产量为 36.2 万吨，环比减少 7.2%。再生铅方面，2016 年 1-10 月再生铅累计产量为 126.16 万吨，其中 10 月份产量为 14.47 万吨，环比增加 8.7%。据 SMM 调研显示，2016 年 12 月国内重点铅冶炼企业开工率为 62.46%，较 11 月(修正值 63.68%)下降 1.22%。2017 年 1 月，大型炼厂得益于前期原料备库相对充裕，开工率预计维稳，中小型炼厂中，由于原料紧张、年底检修、春节放假、鼓风机拆除等因素或将导致部分企业持续减产。预计 1 月原生铅整体产量将继续下跌，开工率降至 59.52%附近。12 月国内再生铅冶炼企业开工率为 54.22%，环比下降 2.85%。铅价持续下跌，下游对原料采购意愿大降。订单的大量减少促使再生铅炼厂生产积极性下降、出货多以消化高价库存为主。

图表 17 铅精矿产量情况

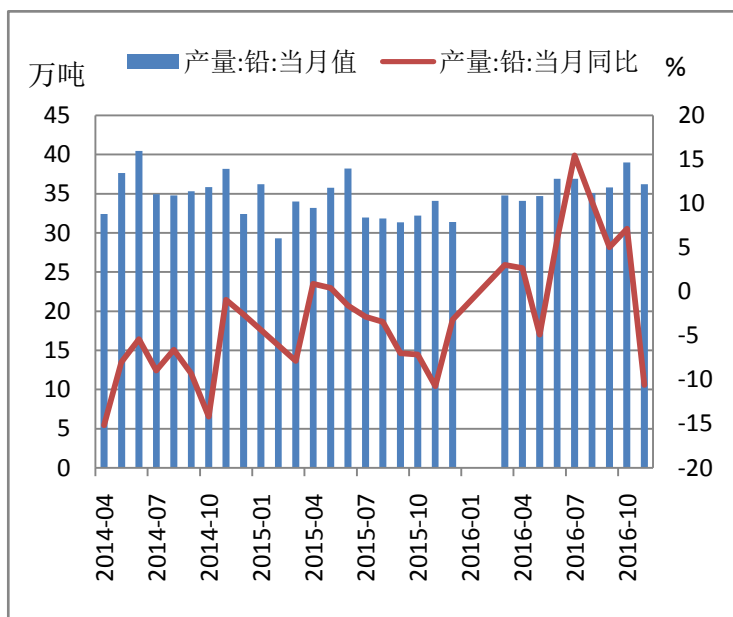


图表 18 铅精矿进口情况

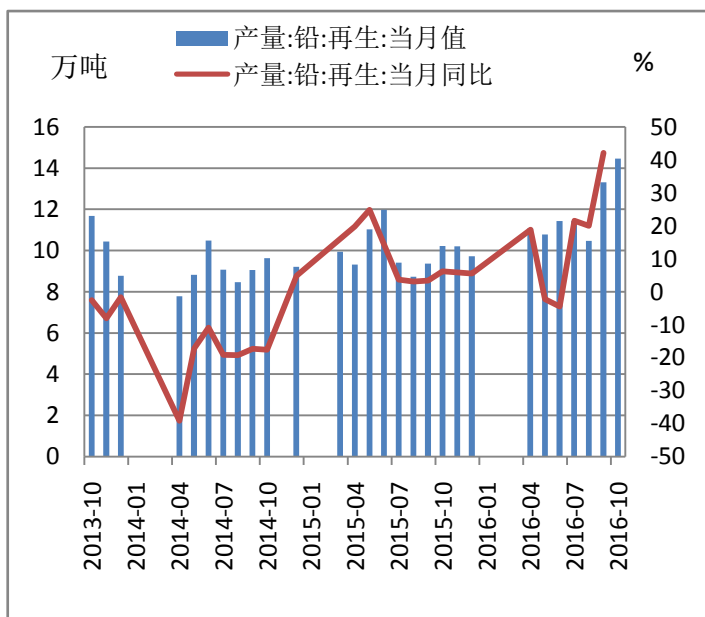


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 19 精炼铅产量情况



图表 20 再生铅产量情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

### 3、下游需求转淡

铅市初级消费主要集中在铅酸蓄电池行业, 占到了铅总需求量 75%–80%, 而汽车行业则是其重点的终端消费领域。在减税政策的持续影响下, 2016 年前三季度国内车市增速高达 13.3%, 全年或更高。伴随着“购置税减半”政策退出的刺激, 年末可能会带动一部分刚需消

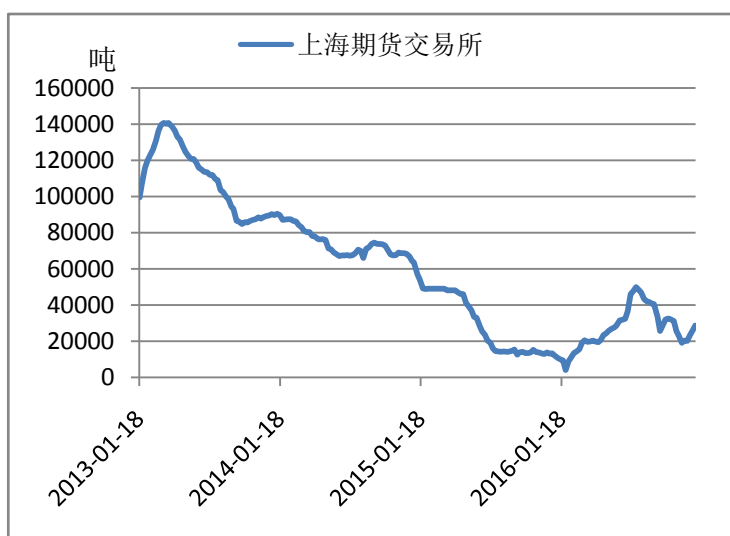
费者提前购车，预测 2016 年整体车市增长或将达到 14%。

12 月，随着铅价的大幅回落，下游铅酸蓄电池企业买涨不买跌情绪较浓，观望增多；另外，年底蓄电池企业减产增多，拿货减少；电池经销商货源相对充裕，对原料采购积极性也不高，以消化库存为主，整体看下游需求转弱。1 月份，随着春节的临近，炼厂提前检修，预计下游会出现一波备货行情，对铅价部分提振。

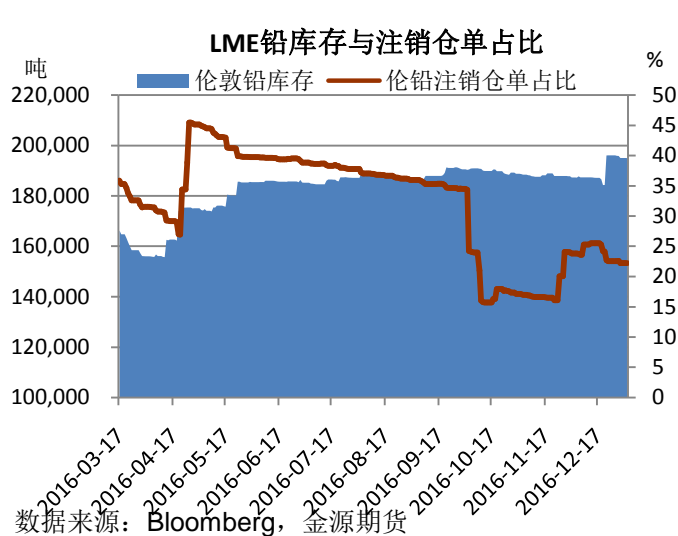
#### 4、铅库存情况

库存方面，12 月上旬上期所库存大幅增加，截至 12 月 30 日，库存增至 28726 吨，较月初增加 8416 吨；LME 铅库存先抑后扬，月末库存增至 19.5 万吨，较月初增加 7225 吨。

图表 21 上期所铅库存



图表 22 LME 铅库存与注销仓单占比



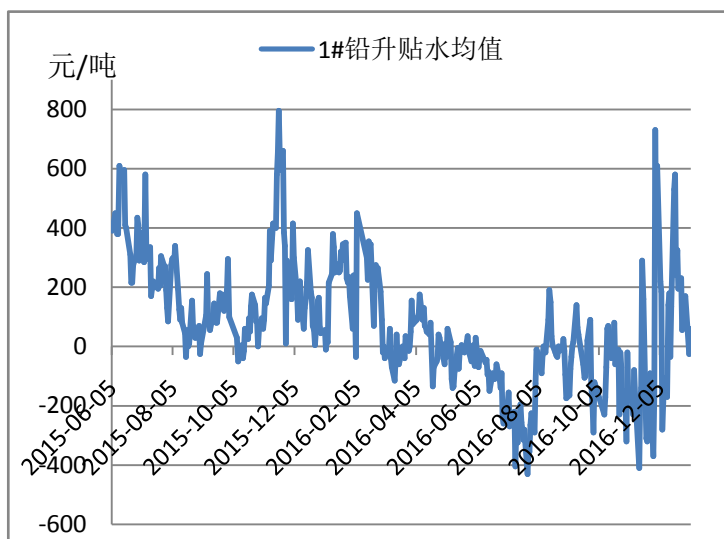
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

#### 5、升贴水情况

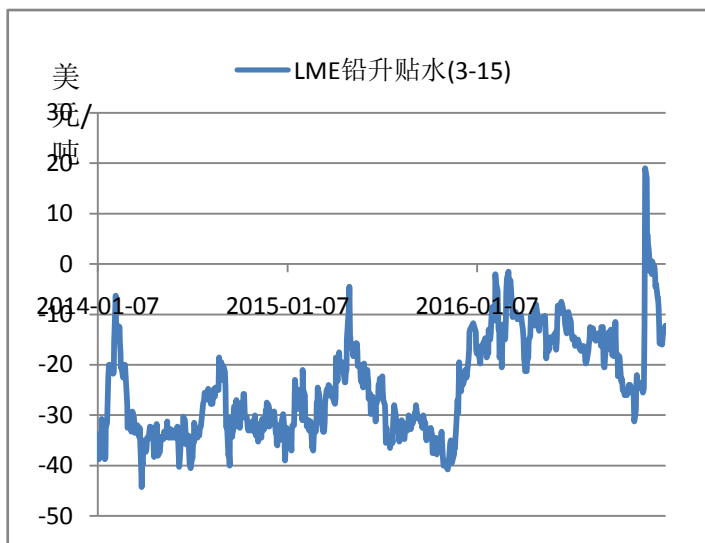
升贴水方面，12 月现货升贴水变化剧烈，月中升水最高达近 600 元/吨，月末升水回落至 170 元/吨。LME 铅贴水幅度明显扩大，月末贴水报收 13.25 美元/吨。



图表 231#铅升贴水



图表 24LME 铅升贴水



数据来源: wind, bloomberg, 铜冠金源期货

## 五、总结与后市展望

### 1、锌价展望

目前已知2017 年海外新建矿山产能仅8.2 万吨，嘉能可计划产量增加9万吨，其之前减产的50万吨或根据锌价走势逐步恢复产能。国内矿山新增产量预计24.4 万吨，考虑到环保等众多因素阻挠，新增产量将受到一定冲击，并不会快速扩大。整体看，2017 年锌矿供应缺口可能缩窄但并不会消失。年末锌基本面供需两淡，进入1月份，锌矿紧缺传导至冶炼环节，导致冶炼厂1月份出现减产检修现象，现货市场货源出现偏紧现象，现货升水坚挺且不断扩大，社会锌锭库存也维持在低位。另外，1月中旬下游将呈现节前集中备货，增加对原料的需求。盘面上看，前期期价持续性下跌后，也存在技术上的修正，叠加偏多的基本面，预计1月份沪锌期价有望反弹上行，逢低做多思路操作，上方关注23000附近压力，考虑到春节假期前资金将逐步离场，注意控制仓位风险。

### 2、铅价展望

国际铅锌小组数据显示，2016 年全球铅精矿产量 475 万吨，较 2015 年减少 0.3%，预计 2017 年全球产量将增加 3.3%，至 491 万吨，整体维持平衡状态。国内方面，12 月份部分进口矿到港，加之年底矿山有变现需求，国内原料紧张局面有所缓解，国产铅矿加工费止跌回升。中小型冶炼企业年底检修增多，整体开工率维持降低。前期铅价持续下跌，下游铅酸蓄电池企业买涨不买跌情绪较浓，观望增多；随着春节的临近，炼厂提前检修，下游会出现一波备货行情，对铅价部分提振。盘面看，主力 1703 合约期价在 60 日均线附近盘整多日，有

向上突破需求，偏多思路操作。另外临近春节，资金逐渐离场，注意止盈。

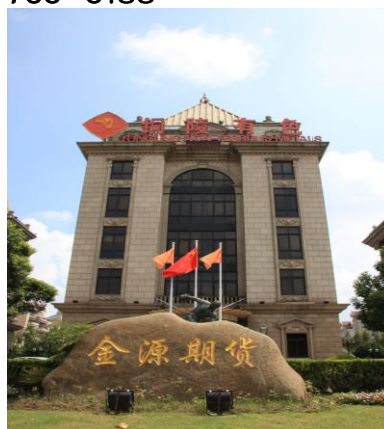
全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055



### 深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河

世纪大厦 A 栋 2908

电话：0755-82874655

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来

公寓 1201

电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67

号百年汇 D 座 705 室

电话：0411-84803386

### 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：0562-5859717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送, 未经铜冠金源期货研发中心授权许可, 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自于公开可获得资料, 铜冠金源期货研发中心力求准确可靠, 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。