

2024年7月5日



供给过剩结构延续

镍价低位震荡

核心观点及策略

- 上半年回顾，受宏观预期摇摆与印尼镍矿扰动共振影响，镍价走势先扬后抑。年初，受印尼RKAB镍矿审批停滞扰动，沪镍走出偏强行情。随后美铜逼仓事件提振有色盘面情绪，配合新喀动乱对资源端的进一步扰动，镍价一度突破16万元/吨高位。二季度末，美国经济数据开始走弱，但通胀粘性犹在，市场情绪降温，镍价承压下行。
- 下半年展望，宏观定价空间有限，基本面逻辑或主导镍价走势。宏观层面，市场就美联储降息预期已在上半年充分交易，目前普遍预期年内降息一次。美国经济韧性已开始走弱，6月的宏观经济数据对盘面定价已基本失效，若延续当前路径，宏观层面的定价空间预期有限。基本面逻辑将围绕印尼镍矿审批进度与终端消费两大主题展开博弈。我们认为，需求侧年内无力缓解纯镍供给过剩现状，而印尼镍矿问题可通过采购菲律宾镍矿暂时缓解，其对镍价更多起底部支撑意义。整体来看，下半年镍价或维持低位盘整。
- 预计下半年沪镍主力在125000-148000元/吨之间。
伦镍波动区间在16500-18000美元/吨
- 风险点：美国经济韧性超预期，镍矿扰动

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：F3084165

投资咨询号：Z0016301

目录

一、上半年回顾.....	4
二、宏观分析.....	5
海外：美国经济韧性初现疲态，降息预期或将前置.....	5
国内：需求复苏缓慢，地产政策仍需发力.....	5
三、基本面分析.....	7
1、镍矿扰动事件频发，底部支撑意义较强.....	7
2、国内纯镍产量持续攀升，供给过剩延续.....	8
3、镍铁产能增量可观，镍矿扰动是主要变量.....	8
4、供给仍有增量预期，关注资源扰动.....	9
5、不锈钢消费低迷，库存压力凸显.....	10
6、新能源汽车销量维持增长，但增速放缓.....	11
7、季节性去库斜率预期平坦.....	14
三、行情展望.....	14

图表目录

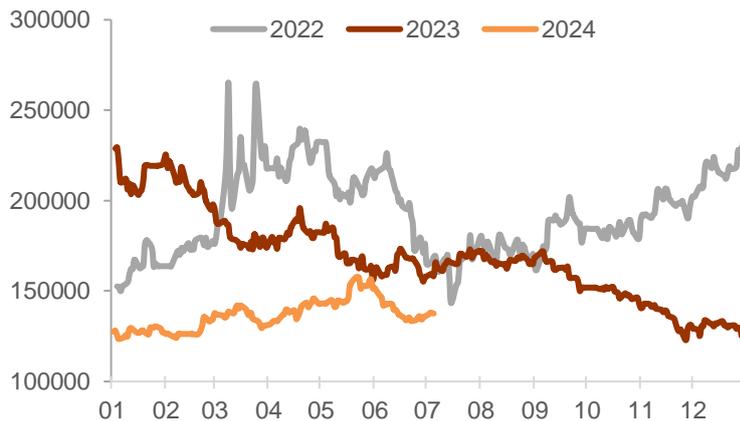
图表 1 沪镍货价格走势：元/吨.....	4
图表 2 镍现货升贴水（元/吨）.....	4
图表 3 美国一季度不变价 GDP 同比.....	6
图表 4 美国核心 PCE 同比.....	6
图表 5 中国一季度 GDP 同比.....	6
图表 6 30 大城市房地产成交面积：套：%.....	6
图表 7 镍矿进口走势：万吨.....	7
图表 8 中国港口镍矿库存：万吨.....	7
图表 9 中国精炼镍进口量（含合金）：万吨.....	8
图表 10 中国精炼镍产量：万吨.....	8
图表 11 中国镍铁进口量：万吨（%）.....	9
图表 12 中国镍生铁产量：万吨.....	9
图表 13 镍铁库存金属量：万吨.....	9
图表 14 高镍生铁价格走势：元/镍.....	9
图表 15 硫酸镍产量（万吨）.....	10
图表 16 电池级硫酸镍价格（元/吨）.....	10
图表 17 300 系不锈钢价格（元/吨）.....	11
图表 18 300 系不锈钢产量.....	11
图表 19 不锈钢进出口（万吨）.....	11
图表 20 不锈钢库存合计（万吨）.....	11
图表 21 2024 年下半年海内外碳酸锂新增产能统计.....	13
图表 22 新能源汽车产量：万辆.....	13
图表 23 新能源汽车产量结构：万辆：%.....	13
图表 24 新能源汽车销量：万辆.....	13
图表 25 新能源汽车产销比：%.....	13
图表 26 精炼镍社会库存（吨）.....	14
图表 27 镍交易所库存（万吨）.....	14

一、上半年回顾

2024 年上半年，镍矿扰动、宏观预期与过剩现实交替影响镍价走势，沪镍主力先扬后抑。2 月初，市场传出印尼镍矿审批停滞，缺矿预期向上驱动镍价走出震荡行情。随后，美国 3 月制造业 PMI 重回荣枯线上方，失业率回落，美国经济韧性初现，进一步提振镍价。随着镍矿审批再发新增配额，矿端扰动缓解，镍价回吐前期涨幅。4 月后，COMEX 铜逼仓事件点燃有色情绪，沪镍跟涨，而紧随而至的新喀爆乱进一步强化镍矿紧缺预期，一度推升镍价突破 16 万元/吨。三季度末，美国经济数据略显疲态，但美联储表示货币政策路径取决于通胀走势，市场情绪回落，镍价承压下行。

2024 年上半年，现货升贴水偏弱运行为主。纯镍新增产能持续投产，冶炼开工率持续爬坡，供给整体维持高位。相比之下，传统消费领域虽频出利多政策扶持，但市场反响不及预期。新能源领域消费增速放缓，纯镍升贴水整体呈回落趋势。由于 6 镍价再次下跌至前低附近，下游逢低备库情绪渐起，升贴水反弹后再次回落。

图表 1 沪镍货价格走势：元/吨



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 2 镍现货升贴水（元/吨）



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、宏观分析

海外：美国经济韧性初现疲态，降息预期前置

美国一季度 GDP 同比增速放缓，但韧性犹在。据同花顺数据显示，美国一季度不变价 GDP 当季同比增长约 2.8%，较上期回落 0.1 个百分点。具体来看，个人支出同比增长 2.2%，较上期回落 0.5 个百分点；政府购买同比增长 3.9，较上期回落 0.7 个百分点；出口同比增长 0.5%，较上期回落 1.3 个百分点。相比之下，私人投资同比大幅增长 5%，较上期扩张 3.5 个百分点；进口同比增长 1.1%，较上期扩张 1.2 个百分点。将三驾马车拆分来看，居民消费韧性尚存。虽然个人支出有所回落，美元对全球货币升值，但进口同比增速大幅扩张，表明内需韧性犹在。而投资领域中的政府投资与私人投资增速则走向分化，主要原因在于美国财政赤字规模过大，债务负担不断加重，制约政府投资扩张。相反，AI 技术革命推动下，私人部门投资迅速扩张，当前美国经济韧性亦或受益与技术革命红利。

上半年美国通胀压力犹在，但呈逐渐放缓趋势。上半年，美国核心 PCE 物价指数同比由 1 月的 2.94% 下降至 5 月的 2.57%，虽然降速缓慢，但下降趋势延续。与之对应的是消费韧性走弱，美国个人支出同比由 1 月的 4.38% 快速攀升至 3 月的 5.37%，随后回落至 6 月的 5.05%。一季度美国经济韧性尚可，居民消费预期较为乐观。而在高利率持续撕扯下，美国经济韧性在二季度初现下滑，个人支出增速放缓，通胀压力也随之走弱。

上半年美国就业市场降温。上半年美国失业率由 1 月的 3.7% 上升至 5 月 4.0%，时薪同比增速整体围绕在 4.4% 上下徘徊，较 2023 年下半年平均 5% 的水平已明显回落。同时，美国 6 月 ADP 就业人数增长 15 万人，大幅低于预期 16.5 万人，二季度以来整体呈下行趋势。

下半年美联储首次降息时间或出现在 9 月。首先，从美联储最新发布的会议纪要来看。虽然参与制定利率的央行官员存在分歧，但参会者普遍认为能够确保通胀降至 2% 是重要前提。而从目前美国经济韧性走弱趋势来看，通胀粘性正在下滑。若这一趋势在未来几个月得到进一步证实，则意味着数据层面已具备降息条件。其次，11 月美国大选在即，若经济韧性下滑趋势明确，执政党为获得连任或将提前开启降息以博取选票。

国内：需求复苏缓慢，地产政策仍需发力

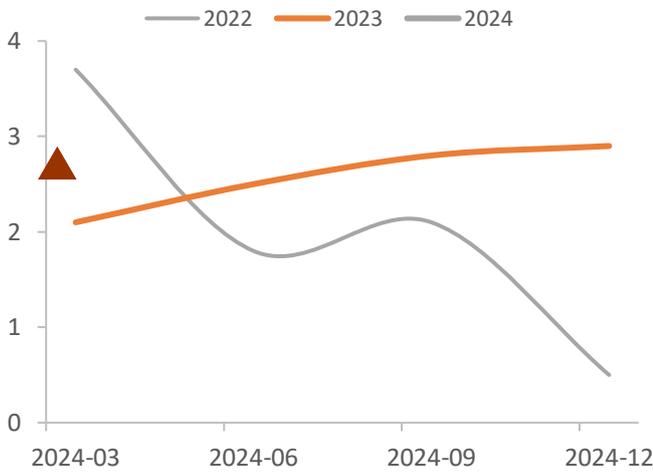
国内经济先强后弱，需求端仍处于缓慢复苏阶段。中国一季度 GDP 同比增长 5.3%，超出市场预期的 4.6%，高于去年的 5.2%，实现 2024 开门红。制造业 PMI 也由 1 月的 49.2 上升至 3 月的 50.8。进入二季度后，中国经济复苏节奏开始放缓。制造业 PMI 由 3 月的 50.8 再度跌回荣枯线下方的 49.5%。其中，新订单指数由 53 下降至 49.5。同时，在去年的低基数背景下，CPI 同比虽有小幅回升，但整体仍处于绝对低位，表明内需仍处于缓慢复苏阶段。

地产政策频出，但落地效果有限。目前，房地产行业依然是中国经济的主要拖累点。2024

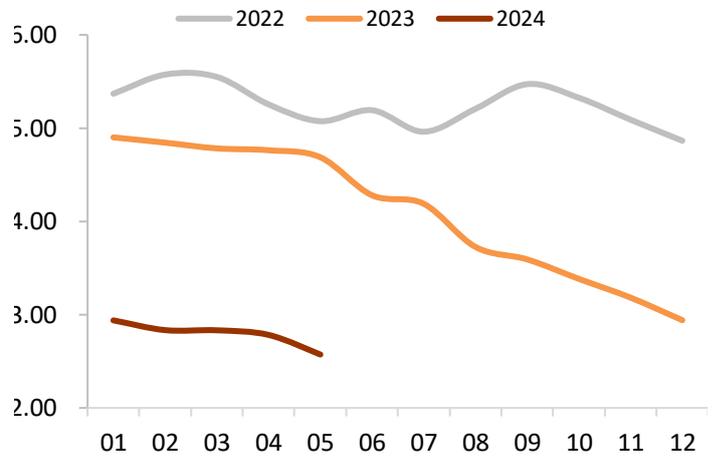
年1-6月，30大城市商品房成交套数合计51.71万套，同比回落34.4%。同时，居民中长期贷款余额同比增速由1月的11.17%下降至5月的9.88%。虽然陆续出台降利率、降首付、放松限购等利多政策，但在大环境偏弱背景下，居民风险承受意愿较低，终端购房需求未见起色，进而向上形成负反馈。从地产供给端来看，1月-5月，房屋竣工面积累计同比下跌20.1%；施工面积累计同比下跌11.6%；新开工面积累计同比下跌24.2%，供给端整体处于主动去库阶段。

上半年国内资金缺乏活力，货币流通闭塞。国内M1同比增速由1月的5.9%下降至5月的4.2%；同期，M2同比增速由8.7%下降至7.0%。可见，M1同比增速大幅回落，M1-M2剪刀差快速扩张，表明“活钱”定期化，市场经济缺乏活力。虽然，当前市场对进一步宽松的货币政策呼声较高，但美联储迟迟未开启降息，中美利差压力下，央行货币政策空间有限。

图表 3 美国一季度不变价 GDP 同比

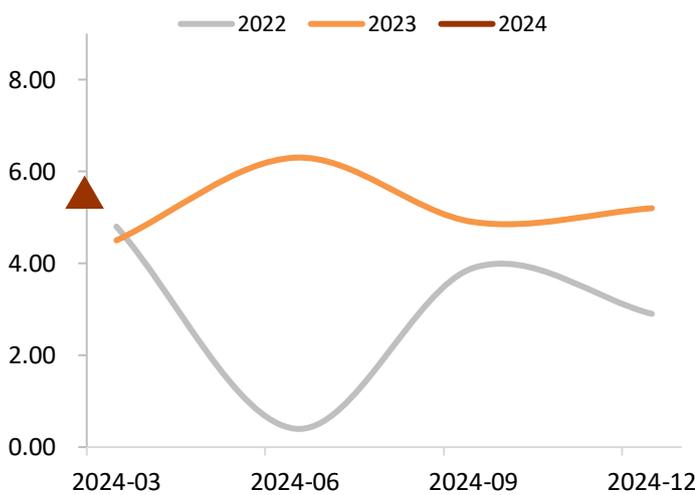


图表 4 美国核心 PCE 同比

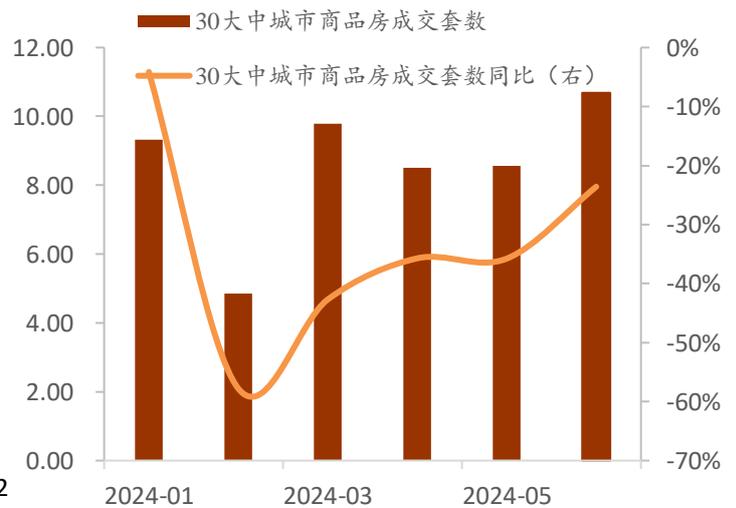


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 中国一季度 GDP 同比



图表 6 30 大城市房地产成交面积：套：%



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

三、基本面分析

1、镍矿扰动事件频发，底部支撑意义较强

上半年，印尼镍矿内贸价格持续攀升，价格由1月初的33.4美元/湿吨上涨至6月28日49美元/湿吨，涨幅约46.71%。

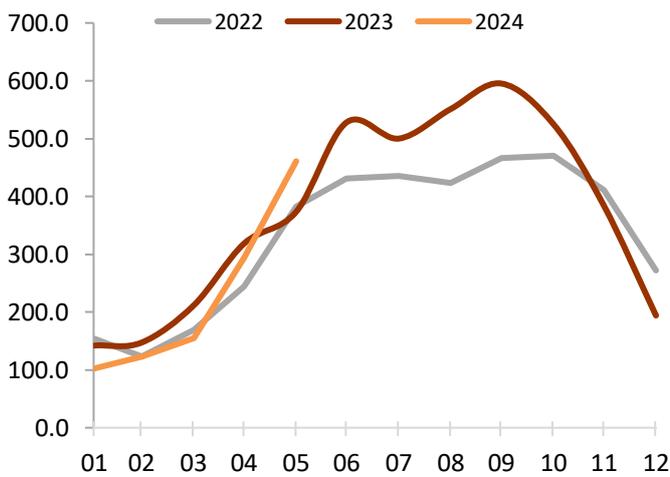
海外镍矿供给扰动频发，国内进口镍矿同比收缩

印尼2024年2月初，市场流出印尼RKAB审批进度停滞消息。据悉，由于未获得RKAB批准的矿企无法出售其产品，一度造成市场对镍矿供应的担忧，而这一现象至今仍未缓解。6月初，从印尼公布RKAB的审批额度已达2.21亿湿吨，约可满足印尼90%产量所需，但在考虑天气、运输等扰动因素后，矿企实际很难达标满产，因此理论上仍有供给缺口存在。目前，印尼正逐渐加大对菲律宾镍矿采购规模。

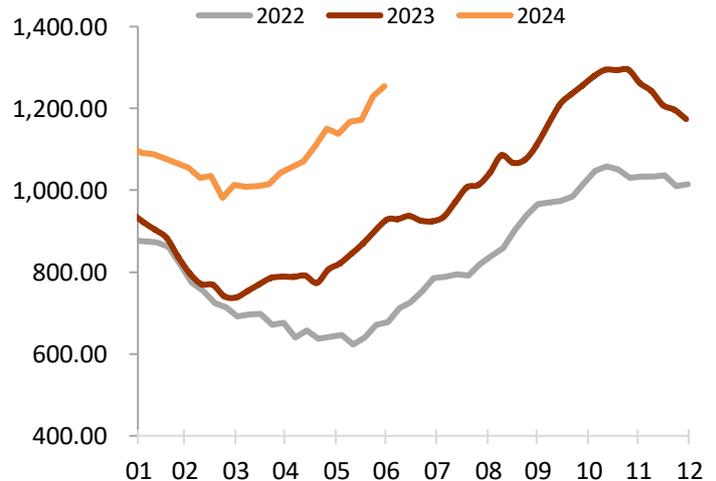
法属新喀里多尼亚5月15日发生动乱。法国官方于巴黎时间15日下午下令法属新喀里多尼亚进入紧急状态，以恢复当地秩序，平息骚乱。据USGS数据显示，2022年新卡镍矿产量约19万吨，全球占比约5.76%。虽然新喀产量规模不大，但由于印尼禁止直接出口镍矿，而菲律宾常受雨季因素影响出口量起伏不定，因此，新喀已成为我国重要的镍矿补充进口国。

中国上半年1-5月镍矿进口合计约1134万吨，同比减少约5.05%。从进口源来看，进口自菲律宾的镍矿合计约956.9万吨，同比增长约0.7%。但其他补充国进口量大幅收缩，累计进口合计约177.54万吨，同比减少约19.24%。后期来看，印尼镍矿审批存在较大不确定性，但随着新喀动乱解除，补充进口量预期修复。价格方面，虽然港口镍矿库存高位，但受海运价格大幅提升影响，到港镍矿价格或仍坚挺。

图表 7 镍矿进口走势：万吨



图表 8 中国港口镍矿库存：万吨



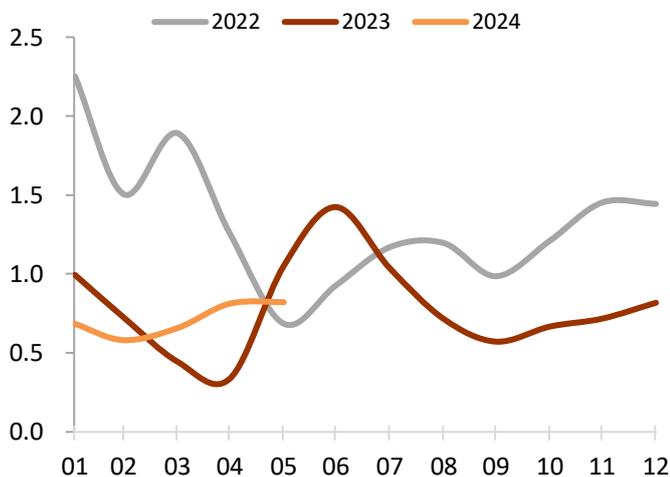
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、国内纯镍产量持续攀升，供给过剩延续

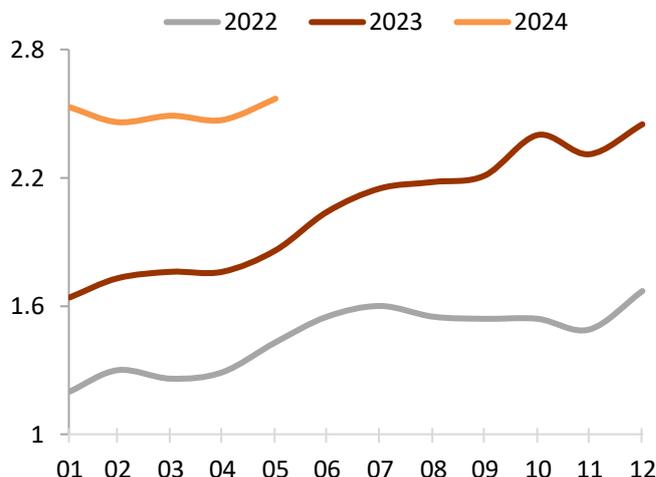
2024年1-5月，国内纯镍产量合计约12.51万吨，同比大幅增加42.9%。华友的2万吨新增产能在上半年陆续投放，青山、新鑫产能仍在爬产，国内纯镍供给持续攀升。近几年，国内电积镍产能快速扩张，市场占比不断提升，一体化电积镍成本或将成为镍价下方的锚。下半年来看，华友、腾远等项目仍有新增投产预期，预计国内供给仍将维持高位。

2024年1-5月，国内纯镍进口合计约3.44万吨，同比增长约1.39%；出口合计约3.31万吨，同比增长约148.3%。近年来，中国电积镍产能快速释放，国内现货库存高企，进口维持大幅亏损，当前进口量主要以俄镍长单为主。此消彼长之下，中国纯镍迎来出口机遇。2024年3月，中国再度成为纯镍净出口国。目前，华友、中伟、格林美均已完成LME品牌交割注册。预计，国内纯镍过剩延续，出口窗口仍有开启预期，纯镍出口预期增加。

图表 9 中国精炼镍进口量（含合金）：万吨



图表 10 中国精炼镍产量：万吨



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

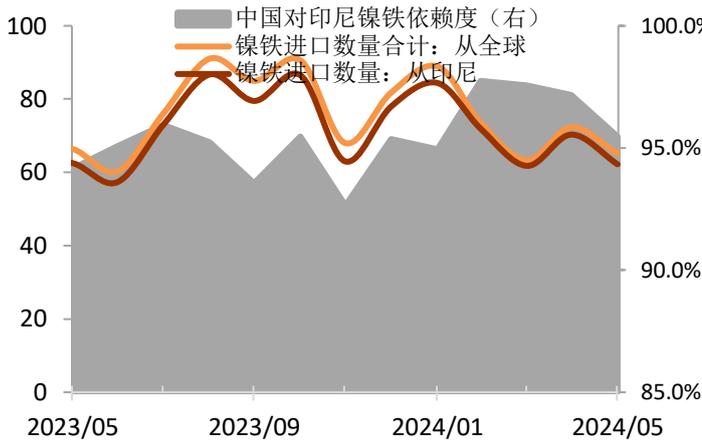
3、镍铁产能增量可观，镍矿扰动是主要变量

2024年1-5月，国内镍铁产量合计约13.61万吨，同比回落约14.7%。年初受镍铁成本倒挂扰动，镍铁产量有限。随着年后下游钢厂排产提升，镍铁利润修复后对产量有所提振。2024年1-5月，印尼镍铁产量合计约57.82万吨，同比增长约10.32%。后期来看，印尼虽然仍将面临镍矿扰动，但其已从菲律宾大规模采购镍矿，冶炼厂存复产预期，镍铁回流规模预期逐月攀升，或将进一步挤压国内产能。

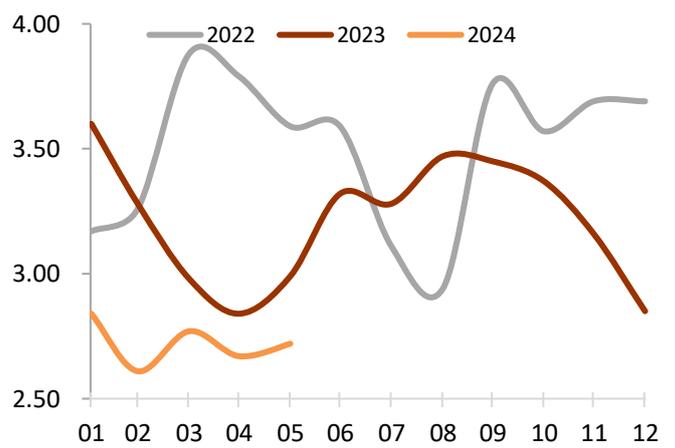
进口方面，1-5月中国镍铁进口合计约363.4万吨，同比增长约24.4%。今年以来，印尼持续受到镍矿紧缺扰动，导致其国内镍铁产能受限，回流至中国的镍铁量增幅放缓。

下半年展望，印尼镍矿审批是最大扰动。印尼仍有德龙、拓石、力勒等项目计划投产，而在产能扩张基础上，镍矿供给则成了决定下半年镍铁产量增幅的决定性因素。但从印尼加大对菲律宾镍矿的采购规模来看，未来镍铁回流至国内的量预期增加。

图表 11 中国镍铁进口量：万吨（%）

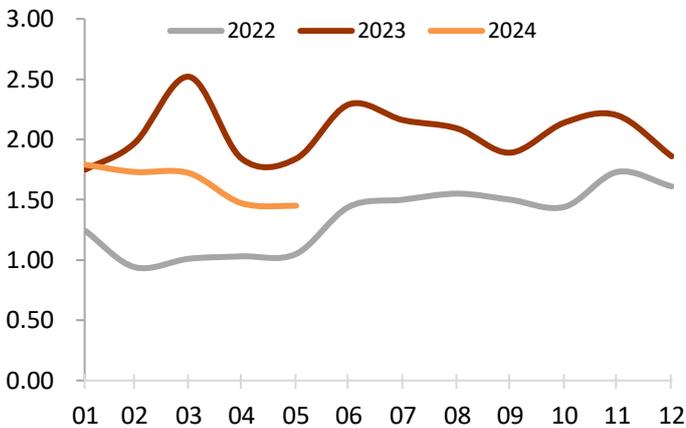


图表 12 中国镍生铁产量：万吨

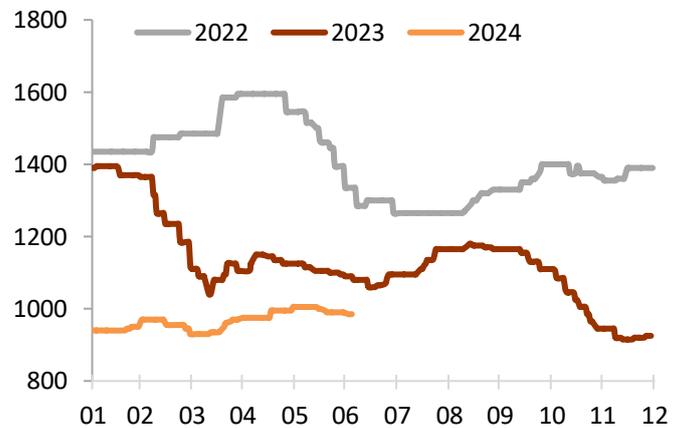


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 镍铁库存金属量：万吨



图表 14 高镍生铁价格走势：元/镍



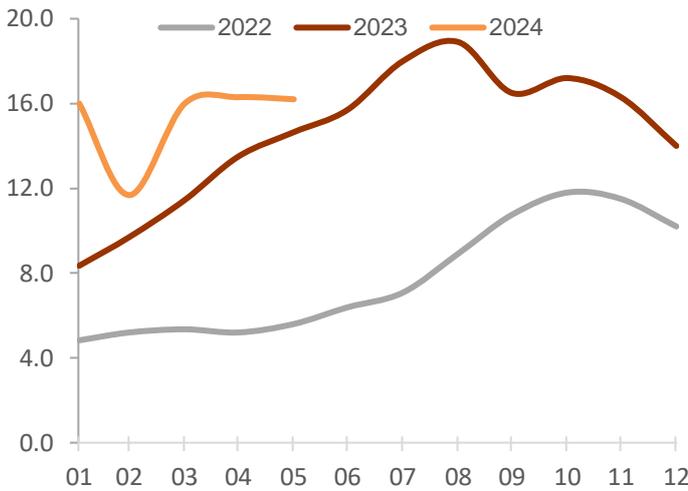
资料来源：上海钢联，iFinD，铜冠金源期货

4、供给仍有增量预期，关注资源扰动

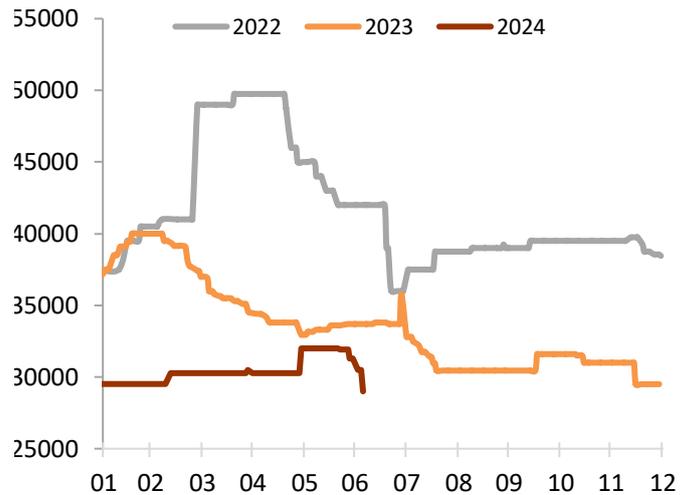
据有色网数据显示，2024年1-6月，国内硫酸镍产量合计约876.84万吨，同比小幅回落约2.24%。1-5月进口合计约9.8万吨，同比增长约2.44%。从进口源来看，印尼占比最大，且是进口增量的主要贡献国。春节过后，新能源汽车价格战席卷全国，正极材料厂3月排产大幅扩张，硫酸镍需求明显提升。1-5月，三元材料产量合计约28.23%万吨，同比增长约22%。但受印尼镍矿扰动影响，供给增速不及需求增速，硫酸镍价格走强。随着美铜逼仓事件发酵，镍价大幅上涨，进一步提振硫酸镍价格上行。近月受宏观情绪降温拖累，硫酸镍价格再度回落。

后期来看，印尼镍矿审批进展依然是下半年最大变量，镍矿价格或维持高位。新能源汽车消费在“换新”政策提振下仍有增长潜力，且三元电池库存相对偏低，需求向上传导或更加流畅。但三季度为传统消费淡季，当前基本面背景下需求或难拉动价格回升。而随着四季度旺季来临，成本压力减弱后，硫酸镍供给仍有增量预期。

图表 15 硫酸镍产量（万吨）



图表 16 电池级硫酸镍价格（元/吨）



资料来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

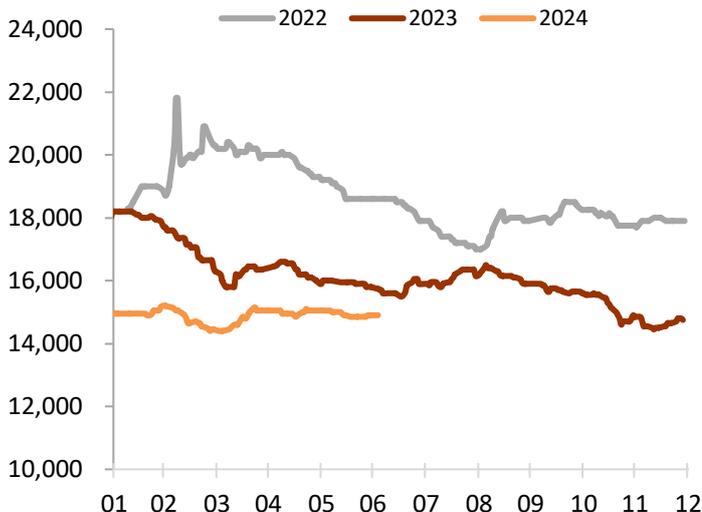
5、不锈钢消费低迷，库存压力凸显

2024年上半年，国内不锈钢产量持续攀升，1-6月，我国不锈钢粗钢产量1512.8万吨，同比增加9.19%；其中300系不锈钢产量803.84万吨，同比增加11.46%。虽然钢厂排产在二季度快速增长，但需求未见起色，社会库存积压。截止6月27日，不锈钢库存合计约97万吨，处于近年来高位。新增产能方面，中国2024年不锈钢粗钢产能规划超1000万吨，但目前不锈钢企业利润收窄，投产计划或不及预期。

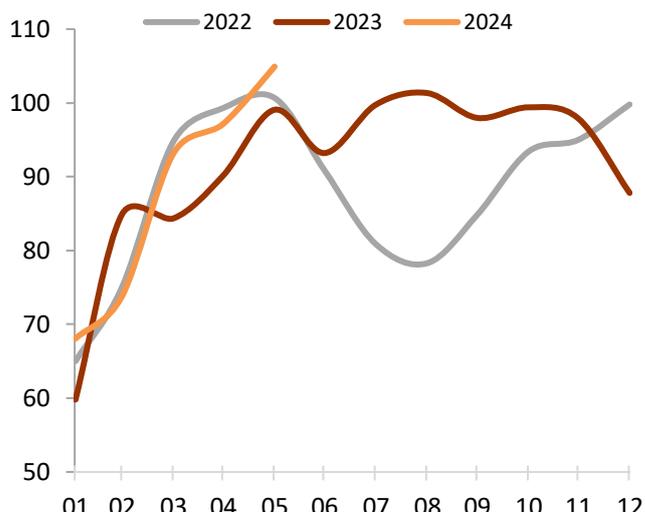
印尼方面，2024年1-5月，印尼不锈钢产量合计约189万吨，同比增长约18.9%。2024年印尼不锈钢产能预期扩张至500万吨左右，其中，华迪预期新增200万吨，力勒预期有300万吨增量。

后期来看，虽然不锈钢新增产能存增长预期，但不锈钢企业利润微薄，投产规划或不及预期。三季度为传统淡季，基本面预期承压，进一步挤压钢厂排产计划。随着四季度“金九银十”到来，不锈钢基本面预期边际修复，钢厂或将迎来去库拐点。

图表 17 300 系不锈钢价格：元/吨

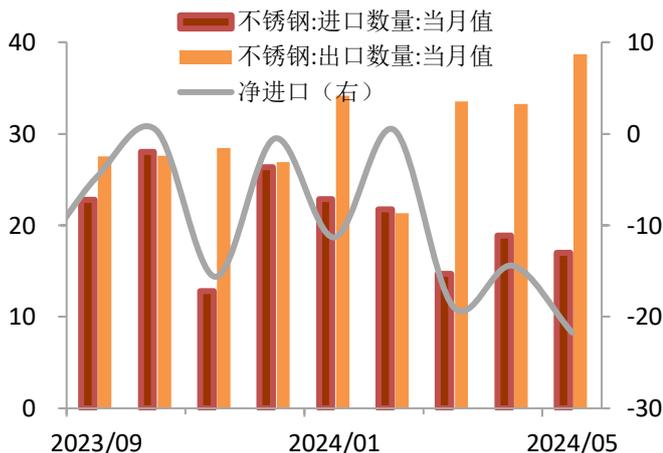


图表 18 300 系不锈钢产量：万吨

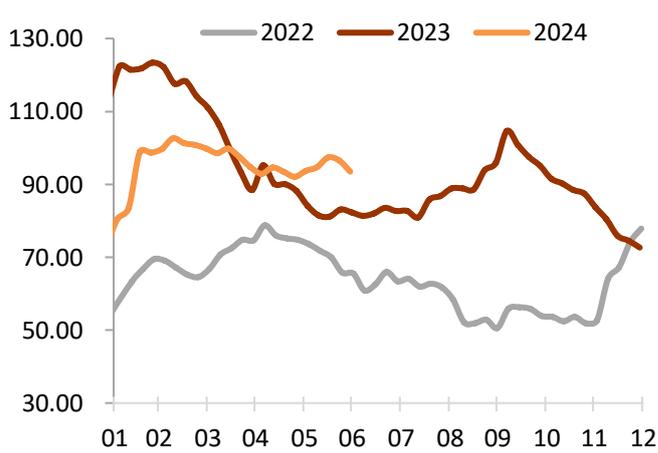


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 不锈钢进出口：万吨



图表 20 不锈钢库存合计：万吨



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

6、新能源汽车销量维持增长，但增速放缓

上半年，新能源汽车销量稳步增长，增速略有放缓。据中汽协数据统计，1-5 月新能源汽车销量合计约 389.4 万辆，同比增长约 32.49%，增速较 2023 年同期下降约 15 个百分点。但据网络公开资料显示，6 月比亚迪、极氪、蔚来、理想等主流车企销量均创下年内新高，新势力小米汽车销量破万。乘联会高频数据显示，新能源汽车 6 月以来的销量同比增速整体呈回升趋势。

具体来看，2024 年 2 月 18 日，比亚迪打出“电比油低”口号，率先打响价格战第一枪。各大车企相继入场，一场比价格、比续航、比营销的商战正式拉开帷幕。从结果来看，新能源汽车销量并未因此出现爆发式增长。中汽协数据显示，1 月-2 月新能源汽车销量合计 120.6 万辆，同比增速仅 29.26%。3 月价格战开启后，销量增速回升至 35.3%，但随后便开启缓慢

降速通道。相比之下，燃油车市场更加疲软，销量增速由1月的26.7%降至5月的-24.5%。我们认为，当前国内宏观环境仍处于缓慢复苏阶段，居民消费意愿保守，有效需求的拉动力度有限。此外，当前正处于液态锂电池向半固态锂电池、全固态锂电池的技术升级阶段，部分有效需求力量受技术革新预期影响持观望态度，进而削弱了消费动力。

上半年主要政策观察，欧美对华新能源车企高举制裁大棒。

5月14日，美国对中国进口的180亿美元商品提高关税。其中，电动汽车税率由25%提升至100%；锂离子动力电池、非动力电池及零部件税率由7.5%提升至25%。目前，国内新能源汽车出口至美国的比重极低，因此100%的关税提加对终端影响有限。但锂电池关税提升或对需求有所扰动。据悉，美国市场约占宁德时代出口体量的10%，其中多以储能电池为主。虽然，目前中国的储能电池技术处于全球前列，但日韩作为后期之秀紧跟其后，不排除美国市场被日韩挤压可能。

欧盟6月加入对华新能源汽车关税制裁。具体来看，吉利和比亚迪分别面临加征20%和17.4%的关税，上汽集团则面临加征38.1%的关税。其他车企面临加征21%的平均关税，而对中国生产的特斯拉则实行单独税率。若加上10%的常规关税，中国新能源车企将面临至少27.4%最多48.1%的高额关税壁垒。从影响力度来看，2023年，中国新能源汽车出口约120万量，出口至欧洲的约68.1万辆(含欧盟在内)，占比约57%。即使剔除非欧盟成员国，新关税政策也将对我国新能源汽车出口形成较大抑制。细分来看，上汽集团被重点关注的原因在于，上汽旗下品牌名爵在2023年的销量横扫欧洲市场，连续数月独占销冠，也因此备受欧盟委员会关注。而随着中国对欧盟开启反倾销调查，欧盟委员会小幅下调了加征的关税力度，但整体仍维持高位。

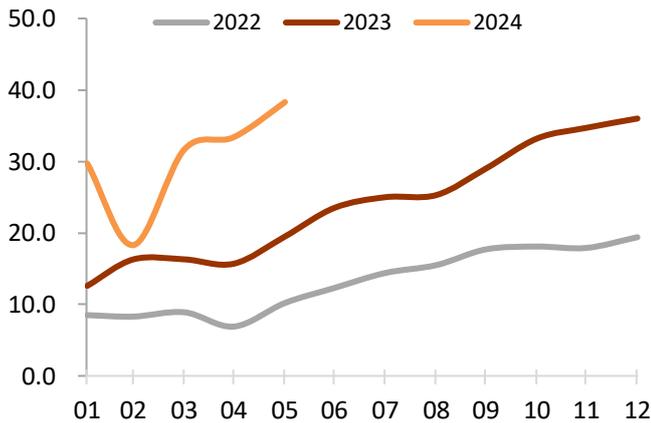
下半年需求端面临国内外双重压力，消费增量存保守观点。国内方面，四季度虽有旺季预期提振，但居民消费意愿受制于宏观预期，实际落地力度预期有限。同时，动力电处于技术换挡阶段，消费者观望意愿较浓。海外方面，关税壁垒或使中国新能源汽车失去价格优势，出口需求预期边际走弱。整体来看，虽然销量整体仍有增长预期，但增速预期放缓。

图表 21 2024 年下半年海内外碳酸锂新增产能统计

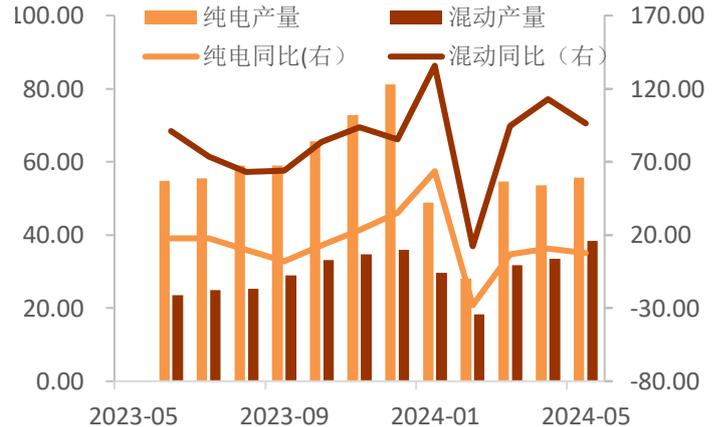
地区/国家	制裁项目/公司	加征前关税	调整前加征幅度	调整后加征幅度	最终加征关税
美国	新能源汽车	25%	75%	/	100%
	动力锂电池	7.5%	17.5%	/	25%
	非动力锂电池	7.5%	17.5%	/	25%
	电池零部件	7.5%	17.5%	/	25%
欧盟	比亚迪	10%	17.4%	/	27.4%
	吉利	10%	20.0%	19.9%	29.9%
	上汽	10%	38.1%	37.6%	47.6%
	配合抽查车企	10%	20.8%	/	30.8%
	不配合抽查车企	10%	37.6%	/	47.6%
	特斯拉	10%	/		/

资料来源：网络公开数据，铜冠金源期货

图表 22 新能源汽车产量:万辆

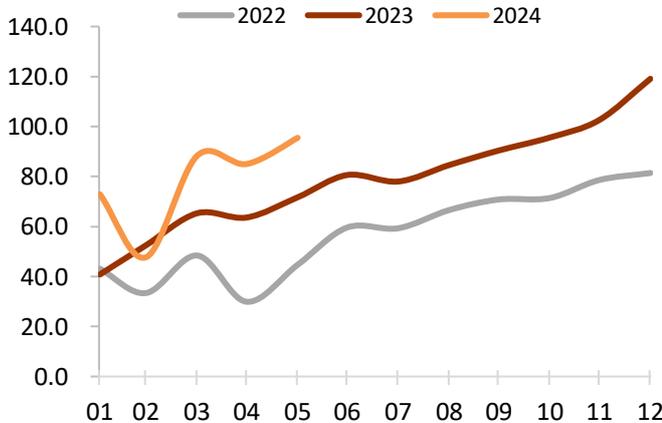


图表 23 新能源汽车产量结构:万辆:%

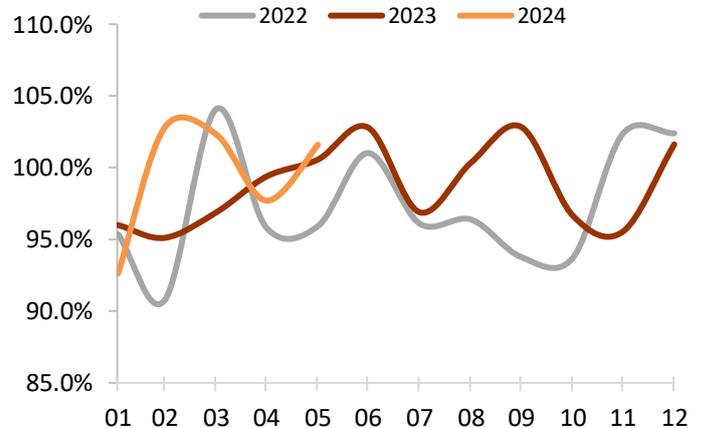


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 24 新能源汽车销量:万辆



图表 25 新能源汽车产销比:%



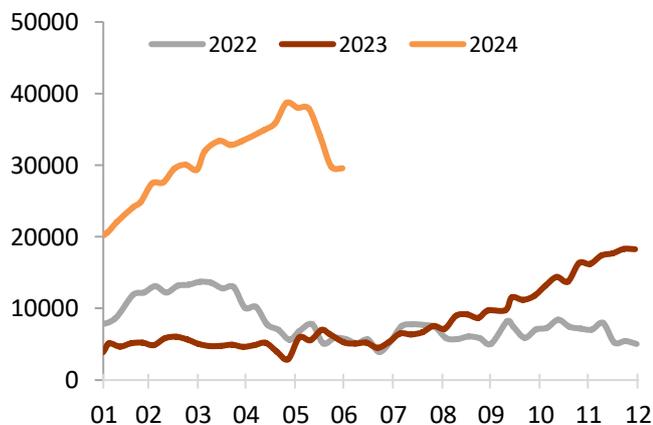
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

7、库存拐点已现，但压力犹在

2024年上半年，纯镍库存整体呈累库趋势，截止6月28日，国内社会库存合计约2.95万吨，同比增加约80.4%。自2023年电积镍技术投产后，国内纯镍产能快速扩张。直至今今年二季度末，海内外价差扩张，出口窗口开启后，电积镍出口热度高涨，现货库存去化。目前，受现货资源充裕影响，市面上仅金川镍能维持低位升水，其它品牌均以贴水成交。

展望下半年，供给端在电积镍提振下维持爬产。而三季度传统消费将进入淡季，不锈钢厂利润率收缩，传统消费延续弱势。而在换新政策与价格战双重提振下，新能源汽车可能存在变量，但同样处于淡季周期中。若出口窗口不能持续开启，纯镍社会库存仍将维持累库。四季度终端需求预期边际改善，传统消费的“金九银十”与新能源旺季共振，去库预期较强。

图表 26 精炼镍社会库存：吨



图表 27 镍交易所库存：万吨



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

供给方面，电积镍产能持续释放，下半年供给仍有增量预期。（偏空）

需求方面，地产持续摩底，新能源存增量预期，但增幅放缓。（中性偏空）

成本方面，印尼镍矿审批虽然缓慢，但已能覆盖较高产能，支撑意义更多。（中性偏多）

宏观方面，市场普遍预期美联储年内降息一次，而分歧在于美国经济数据起伏不定，降息节点存在摇摆可能。（中性）

整体来看，宏观定价空间有限，基本面逻辑或主导镍价走势。宏观层面，市场就美联储降息预期已在上半年充分交易，目前普遍预期年内降息一次。美国经济韧性已开始走弱，6月的宏观经济数据对盘面定价已基本失效，若延续当前路径，宏观层面的定价空间预期有限。基本面逻辑将围绕印尼镍矿审批进度与终端消费两大主题展开博弈。我们认为，需求侧年内无力缓解纯镍供给过剩现状，而印尼镍矿问题可通过采购菲律宾镍矿暂时缓解，其对镍价更多起底部支撑意义。整体来看，下半年镍价或维持低位盘整。

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。

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。