

2023年8月1日

内外宏观预期共振，铜价继续偏强

——沪铜8月月度投资策略

分析师：

杨磊

从业资格证号：F03099217

投资咨询证号：Z0018823

电话：021-68758820

邮箱：yangl@qh168.com.cn

联系人

杜扬

从业资格证号：F03108550

电话：021-68758820

邮箱：duy@qh168.com.cn

联系人

顾兆祥

从业资格证号：F3070142

电话：021-68758820

邮箱：guzx@qh168.com.cn

投资要点：

- **宏观：**国内地产预期改善。政治局会议指出适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产市场平衡健康发展。住房和城乡建设部指出大力支持刚性和改善性住房需求，落实好降低首套住房首付比例和贷款利率、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策。美国通胀放缓，美联储7月加息25基点，市场预期加息即将结束。
- **供给：**铜精矿供给相对需求仍松，进口铜精矿TC指数7月末上行至93.85美元/吨。中国6月精炼铜产量因检修而超预期减至91.79万吨；7月几家大型冶炼厂检修，产量预计仍减。6月初进口窗口打开，但中下旬进口亏损，6月精炼铜净进口25.83万吨，环比几乎持平。
- **需求：**6月铜价反弹，下游新订单减少，铜材开工率下降，7、8月消费淡季，铜材产量预计仍减。光伏、风电装机量保持高速增长，光伏行业协会上调2023年中国光伏新增装机预测，由95-120GW上调至120-140GW。地产预期改善，各地政策频出。7月空调零售明显走弱，8月空调排产下滑。新能源汽车同比增速放缓，政策再出，车辆购置税减免延长4年，《关于促进汽车消费的若干措施》鼓励限购地区尽早下达全年购车指标。
- **库存：**6月电解铜产量同比增但环比仍减；7月冶炼厂检修仍有影响，预计产量环比仍减，LME铜库存、沪铜库存、保税区库存均较6月减少，社会库存变化不大。8月冶炼厂计划检修减少，电解铜产量有望回升，但考虑到后续供需，库存拐点仍待时日。
- **利润：**7月铜现货进口窗口关闭，进口持续亏损，月中到月末，亏损有收窄趋势。铜精矿供给相对需求仍松，进口铜精矿TC指数继续上行至7月末的93.85美元/吨。
- **价差：**7月LME铜0-3M从B转为C，升贴水从6月底6.55美元/吨降至7月28日的-37.01美元/吨。精炼铜现货消费不佳，升水承压，沪铜近月月差走弱，但社库低，月差下方有限。
- **结论：**国内地产预期明显改善，地产政策频出，后续预计仍有政策出台。美国通胀放缓，就业有韧性，软着陆预期增大。淡季消费有限，但冶炼厂检修影响产量，社会库存仍低，旺季消费验证节点未至。内外宏观乐观预期共振，驱动盘面继续偏强运行。
- **操作建议：**单边逢低做多
- **风险因素：**国内政策不及预期、国内复苏不及预期、美国通胀反复

正文目录

1. 行情回顾	4
2. 宏观	4
3. 供给	5
3.1. 铜矿供给	5
3.2. 精炼铜供给	5
4. 需求	7
4.1. 电力	7
4.2. 地产	7
4.3. 家电	9
4.4. 汽车	10
4.5. 电子	10
4.6. 铜材	11
5. 库存	12
6. 结构	12
7. 结论及操作	13

图表目录

图 1 铜价走势回顾	4
图 2 铜现货升贴水	4
图 3 美国 PCE 物价指数&CPI	4
图 4 欧元区 HICP	4
图 5 中国官方 PMI&财新 PMI	5
图 6 美国 Markit PMI&ISM PMI	5
图 7 全球矿山产量	5
图 8 中国铜矿砂及精矿进口量	5
图 9 全球精炼铜产量	5
图 10 中国精炼铜产量	5
图 11 进口铜精矿 TC 指数	6
图 12 硫酸 (98%) 市场价	6
图 13 洋山铜仓单溢价	6
图 14 铜现货进口盈亏	6
图 15 中国精炼铜净进口量	6
图 16 中国再生铜进口量	6
图 17 中国电网基本建设投资完成额	7
图 18 中国电源基本建设投资完成额	7
图 19 中国光伏累计新增装机量	7
图 20 中国风电累计新增装机量	7
图 21 中国房地产销售、新开工、施工和竣工面积	8
图 22 美国成屋销售和新建住房销售	8
图 23 中国新建商品住宅价格指数: 同比	8
图 24 中国新建商品住宅价格指数: 环比	8
图 25 中国二手住宅价格指数: 同比	8
图 26 中国二手住宅价格指数: 环比	8
图 27 中国 30 大中城市商品房成交面积	9
图 28 中国 30 大中城市商品房成交套数	9
图 29 中国空调产量	9
图 30 中国家用电冰箱产量	9
图 31 中国家用空调排产计划值	9
图 32 中国冰箱冷柜排产计划值	9
图 33 中国汽车产量	10
图 34 中国汽车销量	10
图 35 中国新能源汽车产量	10
图 36 中国新能源汽车销量	10
图 37 中国集成电路累计产量	10
图 38 中国移动通信手持机累计产量	10
图 39 电解铜制杆开工率	11
图 40 电解铜制杆产量	11
图 41 铜板带开工率	11
图 42 铜板带产量	11
图 43 铜管开工率	11
图 44 铜管产量	11
图 45 LME 铜库存	12
图 46 上期所铜库存	12
图 47 电解铜保税区库存	12
图 48 电解铜社会库存	12
图 49 LME 铜升贴水 (0-3M)	12
图 50 沪铜期限结构	12

1. 行情回顾

7月铜价震荡偏强运行。沪铜2308合约7月3日开盘价67450元/吨,31日收盘价69710元/吨,涨幅3.35%。7月盘面震荡偏强,加之消费淡季,下游订单有限,精炼铜采购偏淡,现货升水较前期回落,但冶炼厂检修、社库偏低,升水下方有限。

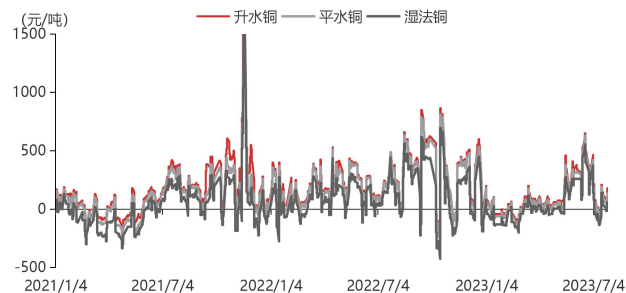
7月上半月,盘面受国内政治局会议政策预期和美联储放缓加息预期带动,盘面上行;中下旬,会议将至,盘面趋于震荡、等待方向;7月末,国内政治局会议释放积极信号,地产预期明显改善,各地政策频出,美国通胀亦放缓,内外共振,驱动盘面偏强运行。

图1 铜价走势回顾



资料来源：iFinD，东海期货研究所

图2 铜现货升贴水



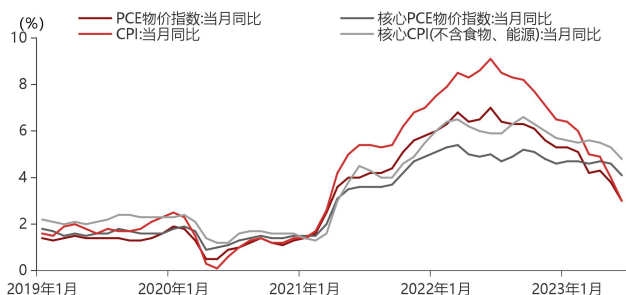
资料来源：iFinD，SMM，东海期货研究所

2. 宏观

美国通胀放缓,美联储7月加息25基点,市场预期加息即将结束。不过仍需关注后续数据是否显示美国通胀因基数而有反复。6月PCE物价指数同比3.0%,前值3.8%;核心PCE同比4.1%,前值4.6%;6月CPI同比3.0%,前值4.0%;核心CPI同比4.8%,前值5.3%。

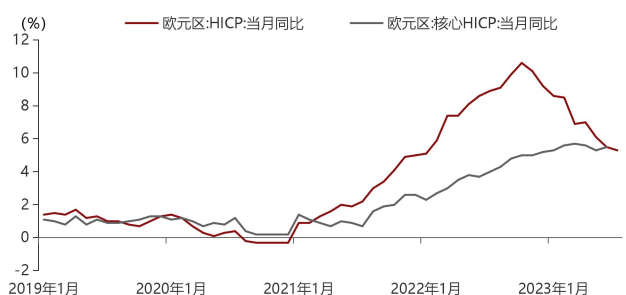
欧元区通胀继续放缓但压力仍大。欧元区7月CPI年率初值5.3%,预期5.3%,前值5.5%;欧元区7月核心CPI年率初值6.6%,预期6.5%,前值6.8%。

图3 美国PCE物价指数&CPI



资料来源：iFinD，东海期货研究所

图4 欧元区HICP

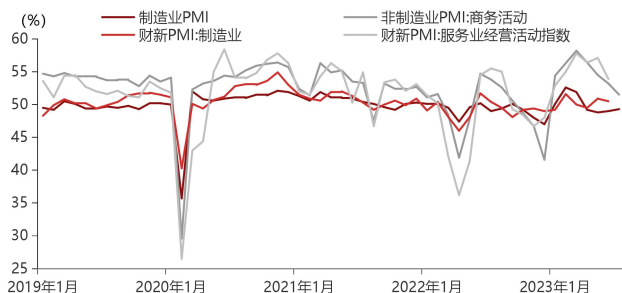


资料来源：iFinD，东海期货研究所

统计局7月制造业PMI为49.3,前值49.0;服务业PMI为51.5,前值53.2。制造业PMI呈筑底回升态势,虽仍处荣枯线下,但较6月有所改善。服务业PMI环比仍回落,扩张速度继续放缓。

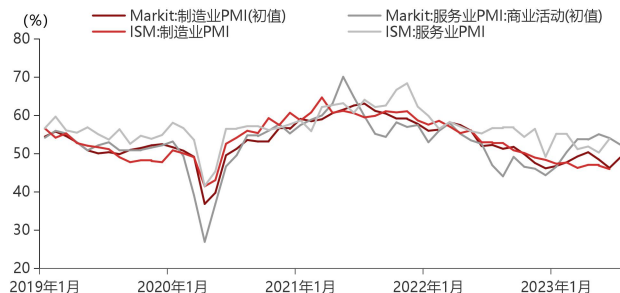
美国7月Markit制造业PMI初值49.0,仍处荣枯线下,但环比回升,商品需求担忧有所缓和。欧元区7月制造业PMI初值42.7,继续下行,欧元区制造业萎缩压力仍大。

图5 中国官方PMI&财新PMI



资料来源：iFinD，东海期货研究所

图6 美国Markit PMI&ISM PMI



资料来源：iFinD，东海期货研究所

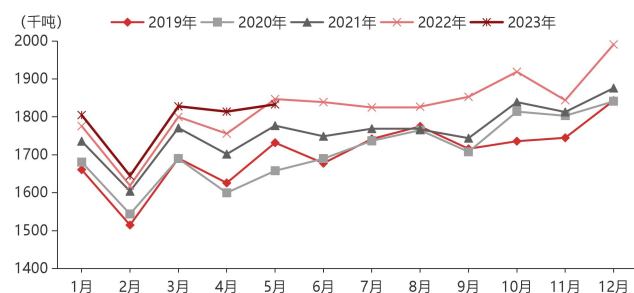
3. 供给

3.1. 铜矿供给

2023 年新增铜矿产量释放、供应宽松，但海外矿端短期面临干扰。据 ICSG，5 月全球矿山产量 183.3 万吨，环比增 1.0%，同比减 0.8%；1-5 月累计产量 892.5 万吨，同比增 1.4%。

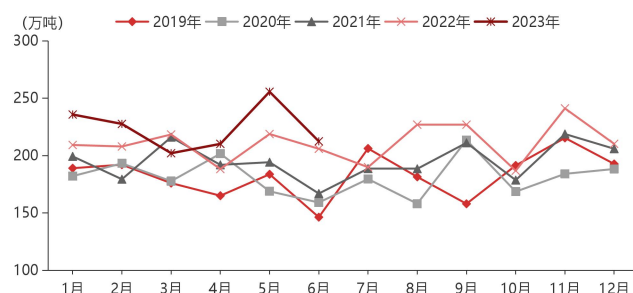
自两大铜矿供应国智利、秘鲁的进口均减少，中国 6 月铜矿进口量明显下滑。6 月进口 212.5 万吨，环比减 16.9%，同比增 3.2%；1-6 月累计进口 1344.07 万吨，同比增 7.6%。

图7 全球矿山产量



资料来源：iFinD，ICSG，东海期货研究所

图8 中国铜矿砂及精矿进口量



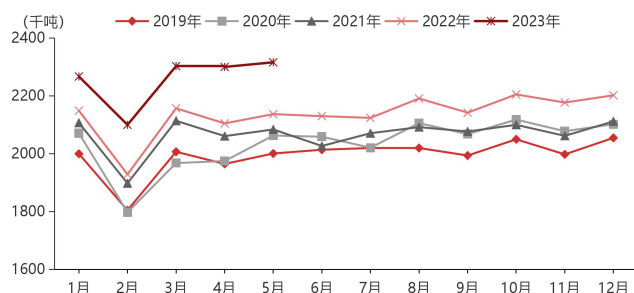
资料来源：iFinD，海关总署，东海期货研究所

3.2. 精炼铜供给

TC 高位，全球精炼铜产量同比显著提升，但国内检修、海外缺水等致环比增幅有限。5 月产量 231.6 万吨，环比增 0.7%，同比增 8.4%；1-5 月累计产量 1128.6 万吨，同比增 7.7%。

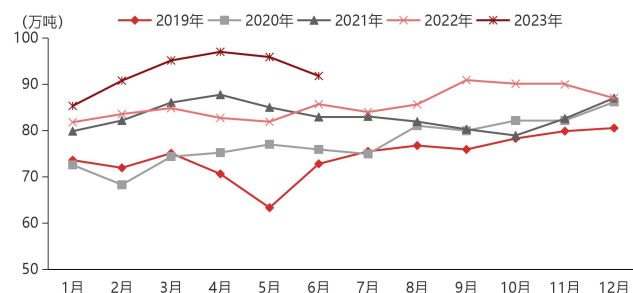
中国 6 月精炼铜产量因检修而超预期减；7 月几家大型冶炼厂检修，产量预计仍减。6 月产量 91.79 万吨，环比减 4.3%，同比增 7.1%；1-6 月累计产量 555.92 万吨，同比增 11.1%。

图9 全球精炼铜产量



资料来源：iFinD，ICSG，东海期货研究所

图10 中国精炼铜产量

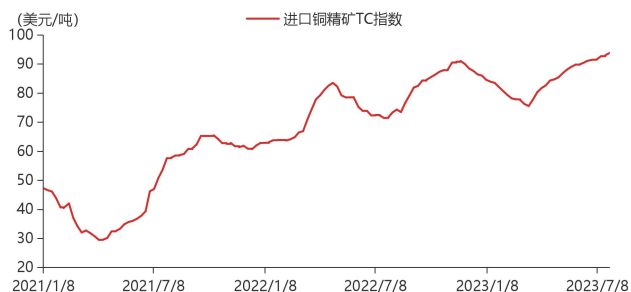


资料来源：iFinD，SMM，东海期货研究所

6月铜精矿进口量较5月的历史高位回落，但冶炼厂检修影响需求，铜精矿供给相对需求仍松。进口铜精矿TC指数从6月末的91.53美元/吨继续上行至7月末的93.85美元/吨。

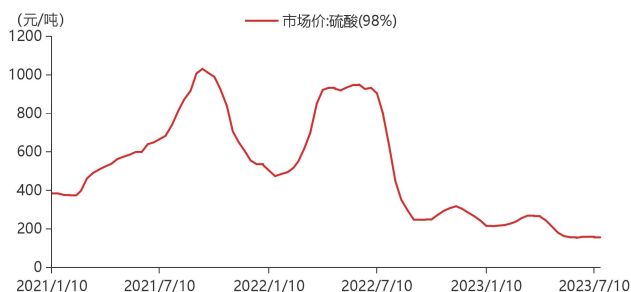
供应上虽然有大厂检修但硫酸厂库仍处较高水平，而需求上农业备肥淡季，下游成品库存较高，需求仍弱，酸价承压。7月20日硫酸价格156元/吨，较6月底跌4.2元/吨。

图 11 进口铜精矿TC指数



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 12 硫酸(98%)市场价



资料来源：iFind，统计局，东海期货研究所

6月LME铜0-3M从B结构转为C结构，现货贴水走扩。国内精炼铜消费不佳，现货升水偏弱运行。7月铜现货进口窗口关闭，进口持续亏损，月中到月末，亏损有收窄趋势。

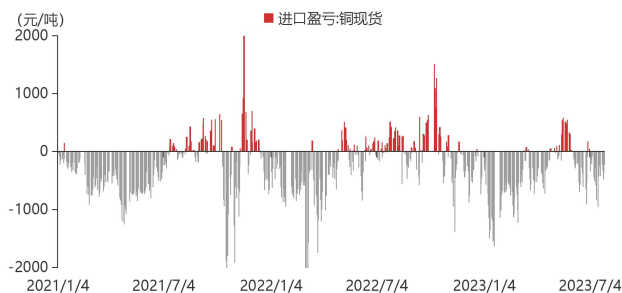
洋山铜仓单溢价下跌，从6月底的51.5美元/吨下行至7月底的30美元/吨。

图 13 洋山铜仓单溢价



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 14 铜现货进口盈亏

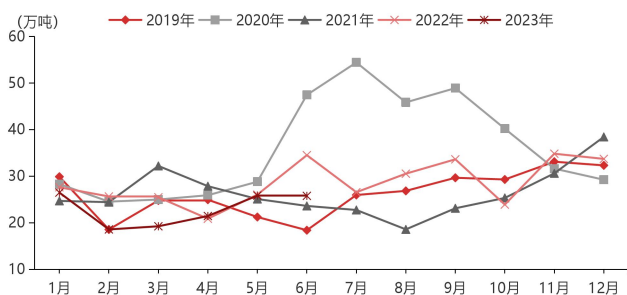


资料来源：SMM，东海期货研究所

5月下旬至6月初，铜进口窗口打开；6月中下旬，进口亏损、出口窗口打开，冶炼厂出口。6月精炼铜净进口25.83万吨，环比持平，其中进口28.06万吨，出口2.23万吨。

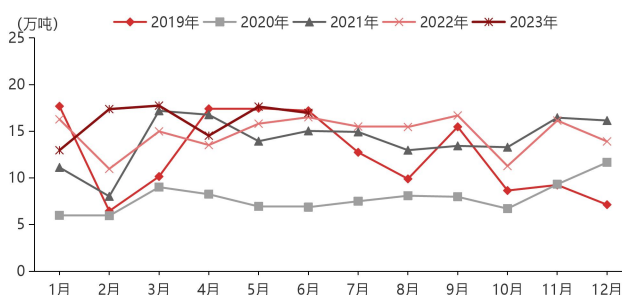
从5月底开始，废铜进口窗口再次关闭，贸易商拿货亦放缓。6月废铜进口16.98万吨，环比减3.8%。7月废铜进口窗口仍关闭且铜材处消费淡季，但冶炼需求较好。

图 15 中国精炼铜净进口量



资料来源：iFind，海关总署，东海期货研究所

图 16 中国再生铜进口量



资料来源：SMM，东海期货研究所

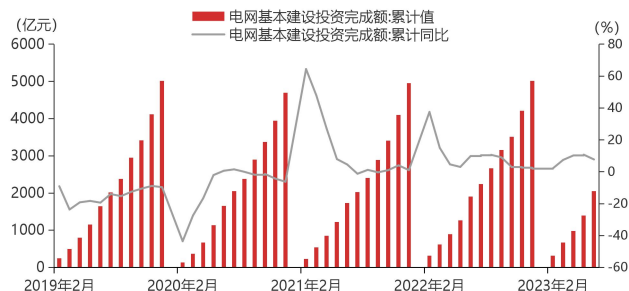
4. 需求

4.1. 电力

电力是中国碳排放主要来源。国内能源转型，新能源发展迅速。随着大型风光基地建设提速，2023 年新能源并网消纳及跨区电力输送的需求激增。

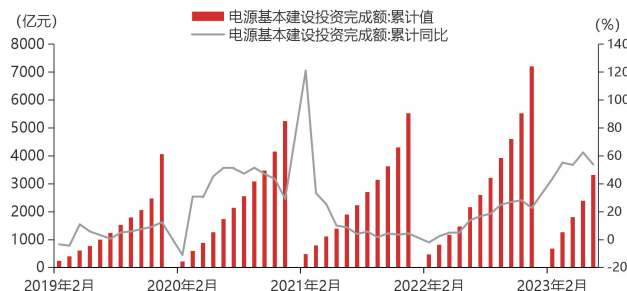
电力基建投资继续发力。截至 6 月，电网基建投资累计完成额 2054 亿元，同比增 7.8%；电源基建投资累计完成额 3319 亿元，同比增 53.8%。

图 17 中国电网基本建设投资完成额



资料来源：iFinD，中国电力企业联合会，东海期货研究所

图 18 中国电源基本建设投资完成额



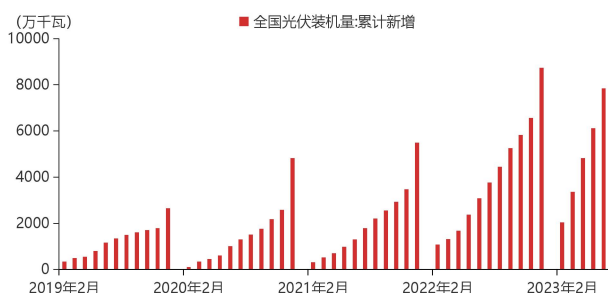
资料来源：iFinD，中国电力企业联合会，东海期货研究所

光伏、风电装机量均继续增加，仍保持高速增长。截至 6 月，光伏装机量累计新增 7842 万千瓦，同比增 154.0%；风电装机量累计新增 2299 万千瓦，同比增 77.7%。

市场需求增长，光伏行业协会上调 2023 年中国光伏新增装机预测，由 95-120GW 上调至 120-140GW。据 ICA，光伏耗铜量 4 吨/兆瓦。2023 中国光伏耗铜量预测上调至 48-56 万吨，同比增量预测上调至 13.04-21.04 万吨。

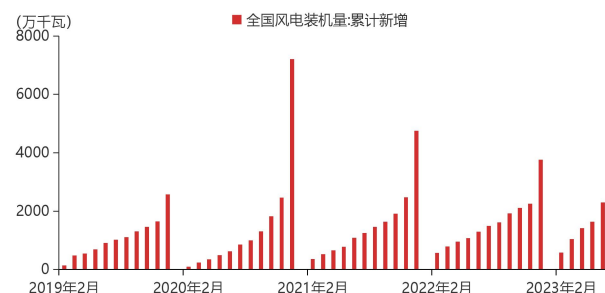
可再生能源协会风能专业委员会预测 2023 年中国风电新增装机规模 70~80GW，其中陆风 60~70GW，海风 8~10GW。据 ICA，陆上风电耗铜量 3.5 吨/兆瓦，海上风电 9.6 吨/兆瓦。2023 年中国风电耗铜预计 28.68~34.1 万吨，同比增 8.09~13.51 万吨。

图 19 中国光伏累计新增装机量



资料来源：iFinD，中国电力企业联合会，东海期货研究所

图 20 中国风电累计新增装机量



资料来源：iFinD，中国电力企业联合会，东海期货研究所

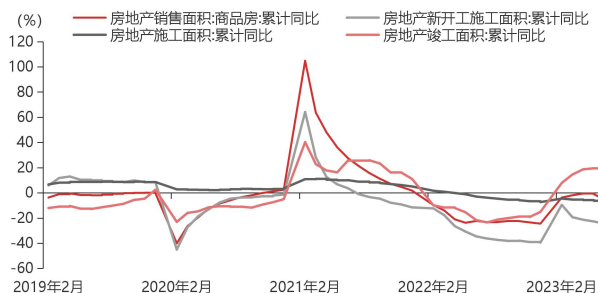
4.2. 地产

房地产新开工和施工仍较疲弱，竣工表现较好，带动竣工端需求增长。截至 6 月，商品房销售面积累计同比减 5.3%，降幅较上月扩 4.4 个百分点；房地产新开工施工面积累计同

比减 24.3%，降幅较上月扩 1.7 个百分点；房地产施工面积累计同比减 6.6%，降幅较上月扩 0.4 个百分点；房地产竣工面积累计同比增 19.0%，增幅较上月缩 0.6 个百分点。

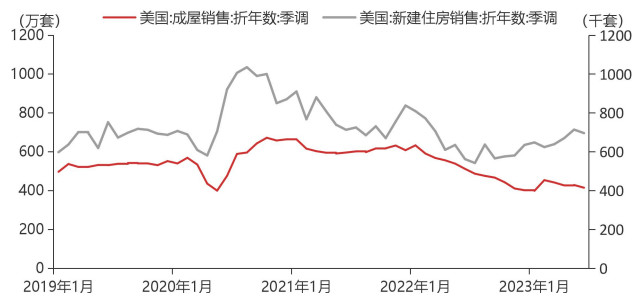
美国房地产回升势头有所放缓，成屋销售、新建住房销售均有所回落。据全美地产经纪商协会，6 月成屋销售折年数 416 万套，环比减 3.3%。据美国人口普查局，6 月新建住房销售折年数 69.7 万套，环比减 2.5%。

图 21 中国房地产销售、新开工、施工和竣工面积



资料来源：iFinD，统计局，东海期货研究所

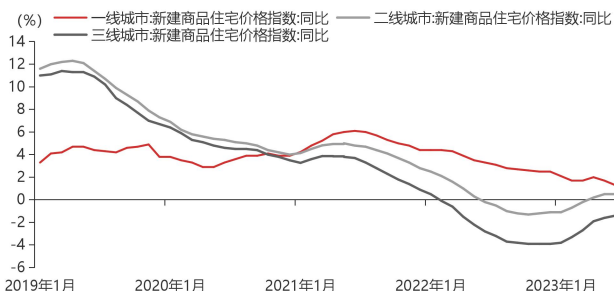
图 22 美国成屋销售和新建住房销售



资料来源：iFinD，东海期货研究所

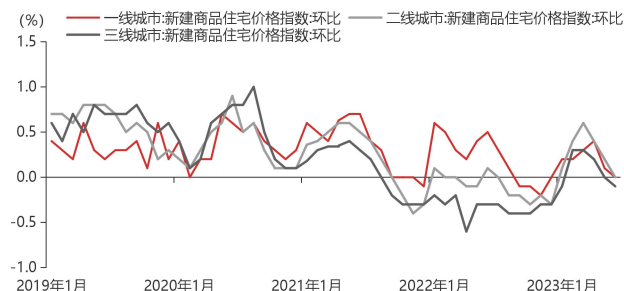
6 月新房价格指数环比持平或走弱，复苏压力仍大。6 月一线新房价格指数同比涨 1.3%，环比持平；二线新房价格指数同比涨 0.5%，环比持平；三线新房价格指数同比跌 1.4%，环比跌 0.1%。楼市复苏基础仍不牢固，7 月新房价格指数环比预计仍有向下压力。

图 23 中国新建商品住宅价格指数:同比



资料来源：iFinD，统计局，东海期货研究所

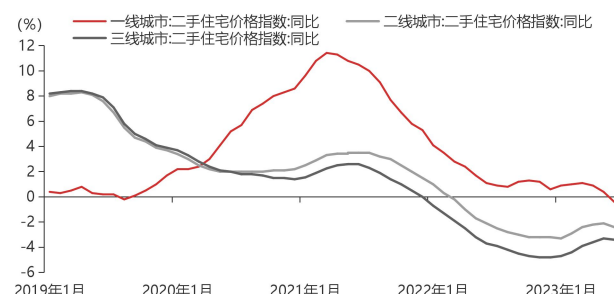
图 24 中国新建商品住宅价格指数:环比



资料来源：iFinD，统计局，东海期货研究所

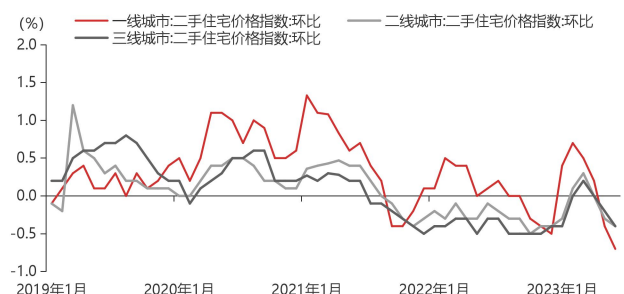
6 月二手房价格指数同比、环比均走弱。6 月一线二手房价格指数同比跌 0.4%，环比跌 0.7%；二线二手房价格指数同比跌 2.4%，环比跌 0.4%；三线二手房价格指数同比跌 3.4%，环比跌 0.4%。成交降温明显，二手房挂牌规模增加，7 月二手房价格指数预计仍有向下压力。

图 25 中国二手住宅价格指数:同比



资料来源：iFinD，统计局，东海期货研究所

图 26 中国二手住宅价格指数:环比

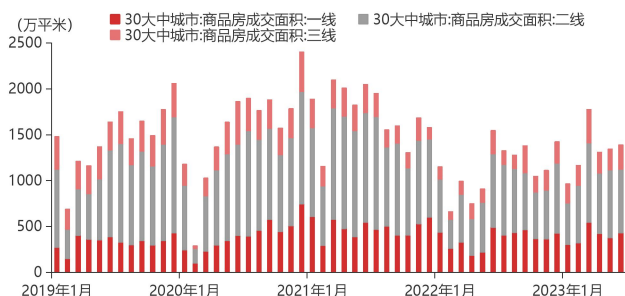


资料来源：iFinD，统计局，东海期货研究所

6月, 30大中城市中, 一线城市商品房成交面积 431.58 万平方米, 环比增 14.2%, 同比减 12.3%; 二线商品房成交 692.85 万平方米, 环比减 6.4%, 同比减 13.3%; 三线成交 266.63 万平方米, 环比增 18.2%, 同比增 4.8%。

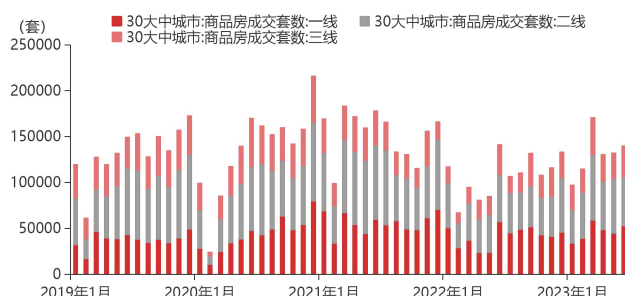
地产预期改善。政治局会议指出适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势, 适时调整优化房地产市场平衡健康发展。住房和城乡建设部指出大力支持刚性和改善性住房需求, 落实好降低首套住房首付比例和贷款利率、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策。

图 27 中国 30 大中城市商品房成交面积



资料来源: iFinD, 东海期货研究所

图 28 中国 30 大中城市商品房成交套数

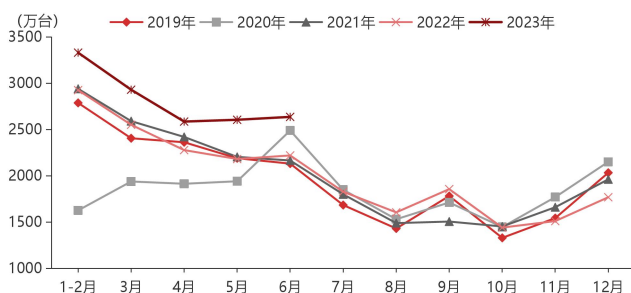


资料来源: iFinD, 东海期货研究所

4.3. 家电

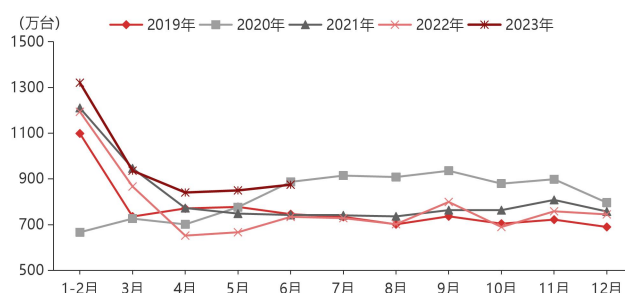
6月空调和电冰箱产量延续增长。6月空调产量 2637.59 万台, 环比增 1.2%, 同比增 18.7%; 家用电冰箱产量 875.02 万台, 环比增 2.9%, 同比增 19.2%。

图 29 中国空调产量



资料来源: iFinD, 统计局, 东海期货研究所

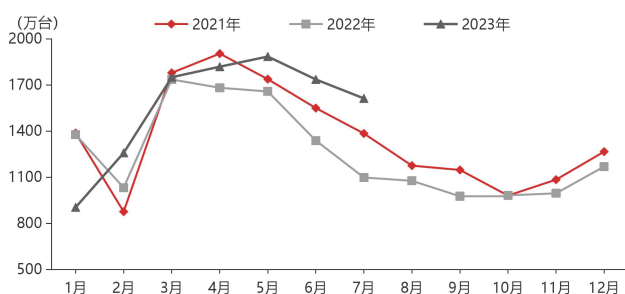
图 30 中国家用电冰箱产量



资料来源: iFinD, 统计局, 东海期货研究所

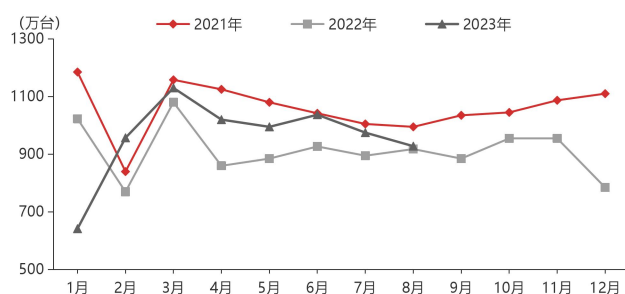
7月空调零售明显走弱, 8月空调排产也开始下滑, 根据奥维云网数据, 8月空调企业排产 1123 万台, 其中内销排产 809 万台, 同比减 1%, 出口排产 314 万台, 同比增 2.3%。下半年空调零售预计下滑, 排产环比趋势回落。

图 31 中国家用空调排产计划值



资料来源: iFinD, 产业在线, 东海期货研究所

图 32 中国冰箱冷柜排产计划值

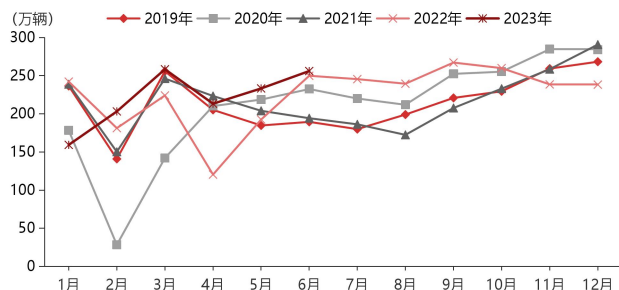


资料来源: iFinD, 产业在线, 东海期货研究所

4.4. 汽车

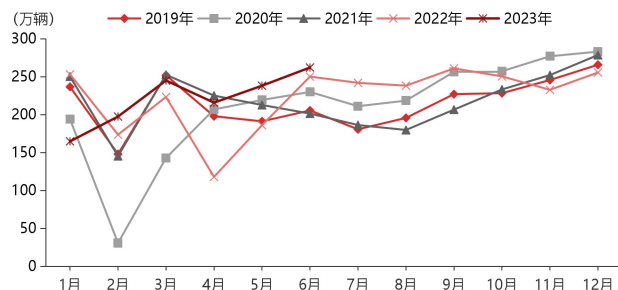
年中冲刺，6月汽车产延续5月增长态势。据中汽协，6月汽车产量256.1万辆，环比增9.8%，同比增2.5%；6月汽车销量262.2万辆，环比增10.1%，同比增4.8%。

图 33 中国汽车产量



资料来源：iFinD，中国汽车工业协会，东海期货研究所

图 34 中国汽车销量

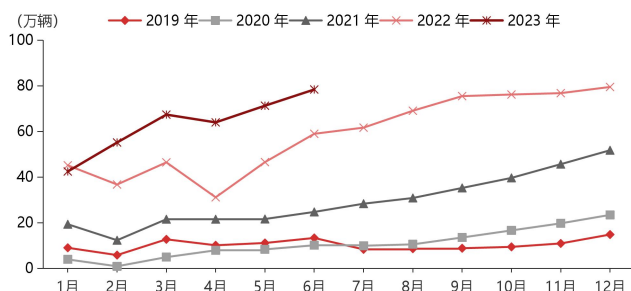


资料来源：iFinD，中国汽车工业协会，东海期货研究所

新能源车辆购置税减免延长4年；《关于促进汽车消费的若干措施》鼓励限购地区尽早下达全年购车指标。6月新能源产量78.4万辆，环比增10.0%；销量80.6万辆，环比增12.4%。

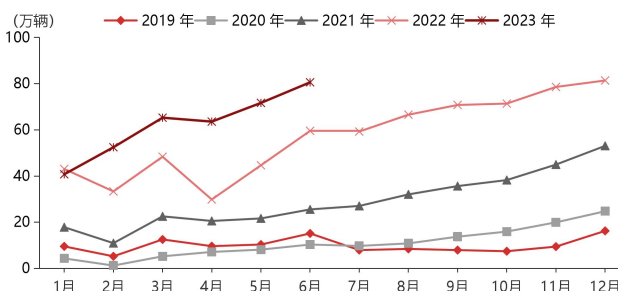
彭博新能源预测2023年中国新能源销量800万辆；乘联会预测850万辆。据ICA，新能源汽车耗铜83千克/辆。据乘联会预测数据，2023年中国新能源汽车耗铜70.55万吨，同比增13.51万吨；据彭博新能源预测数据，同比增9.36万吨。

图 35 中国新能源汽车产量



资料来源：iFinD，中国汽车工业协会，东海期货研究所

图 36 中国新能源汽车销量

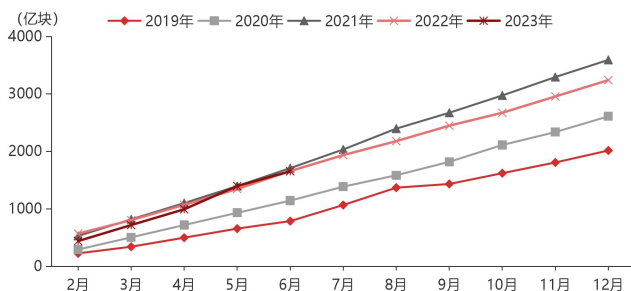


资料来源：iFinD，中国汽车工业协会，东海期货研究所

4.5. 电子

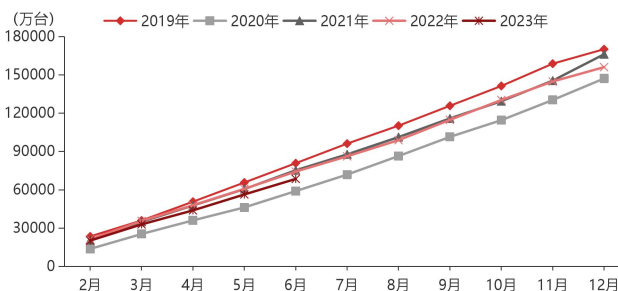
6月集成电路产量321.5亿块，环比增4.7%，同比11.6%；移动通信手持机12604.2万台，环比增1.6%，同比减7.4%。《关于促进电子产品消费的若干措施》支持电子产品下乡。

图 37 中国集成电路累计产量



资料来源：iFinD，统计局，东海期货研究所

图 38 中国移动通信手持机累计产量



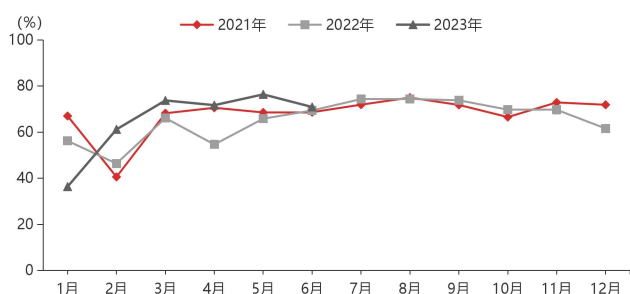
资料来源：iFinD，统计局，东海期货研究所

4.6. 铜材

6月铜价反弹，下游新订单量减少，加之年中有企业需回笼资金，各铜材的开工率均有所下降。精废价差高位，废铜杆对精铜杆替代价值凸显，加之漆包线订单有限，精铜杆开工降低。空调逐渐进入淡季，铜管开工降低。下游订单走弱，铜板带开工也降低。

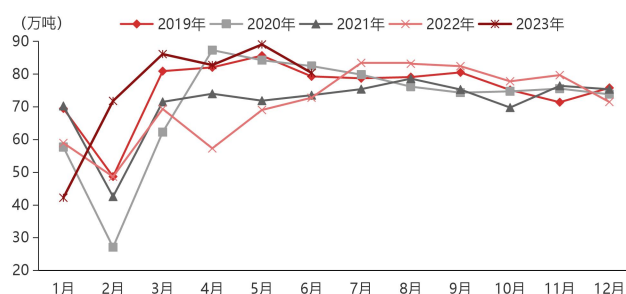
6月铜价上行，下游采购情绪不佳，加之精废价差均值达1890元/吨，精铜杆开工减。6月精铜杆开工70.93%，环比降5.47点，产量80.4万吨，环比减9.8%。7月预计仍减。

图 39 电解铜制杆开工率



资料来源：SMM，东海期货研究所

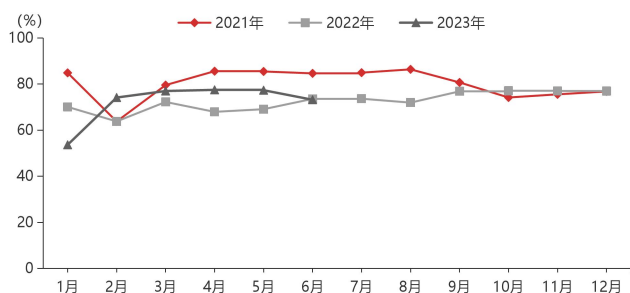
图 40 电解铜制杆产量



资料来源：SMM，东海期货研究所

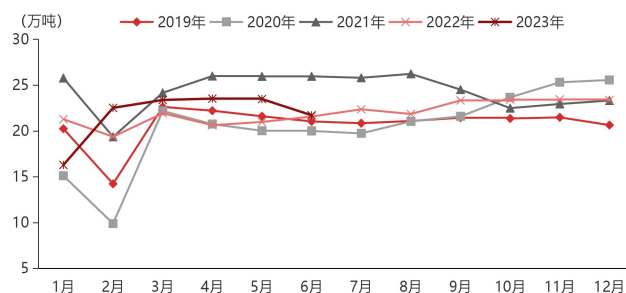
下游细分行业订单分化，但整体需求偏弱，铜板带开工回下降。6月铜板带开工率73.21%，环比减4.13个百分点；6月铜板带产量21.73万吨，环比减7.5%。6月至9月铜板带传统淡季，7月预计开工率继续回落。

图 41 铜板带开工率



资料来源：SMM，东海期货研究所

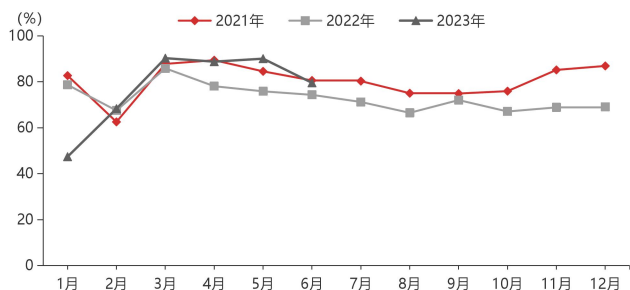
图 42 铜板带产量



资料来源：SMM，东海期货研究所

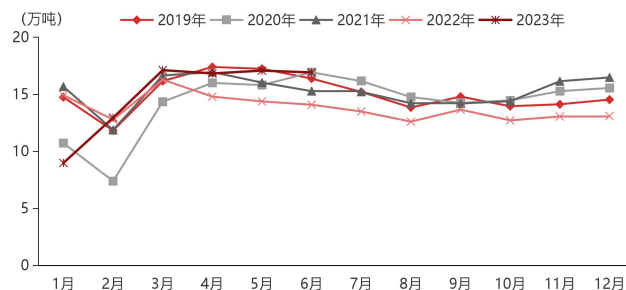
空调企业后续排产减少，加之天气影响，铜管开工下降。6月铜管开工率79.57%，环比降10.51个点；6月铜管产量16.93万吨，环比减0.94%。7月淡季，产量预计环比仍减。

图 43 铜管开工率



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 44 铜管产量

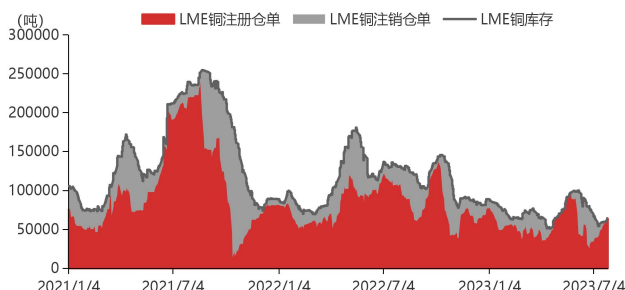


资料来源：SMM，东海期货研究所

5. 库存

6 月电解铜产量同比增但环比仍减；7 月冶炼厂检修仍有影响，预计产量环比仍减，LME 铜库存、沪铜库存、保税区库存均较 6 月减少，社会库存变化不大。8 月冶炼厂计划检修减少，电解铜产量有望回升，社会库存偏低有望缓解，但考虑到后续供需，库存拐点仍待时日。

图 45 LME 铜库存



资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 46 上期所铜库存



资料来源：iFinD，东海期货研究所

7 月 28 日 LME 铜库存 64425 吨，较 6 月 30 日减 8550 吨，降幅 11.7%；上期所库存 61290 吨，较 6 月 30 日减 7023 吨，降幅 10.3%；保税区库存 5.91 万吨，较 6 月 30 日减 0.77 万吨，降幅 11.5%；社会库存 9.92 万吨，较 6 月 30 日增 0.01 万吨，变化不大。

图 47 电解铜保税区库存



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 48 电解铜社会库存



资料来源：SMM，东海期货研究所

6. 结构

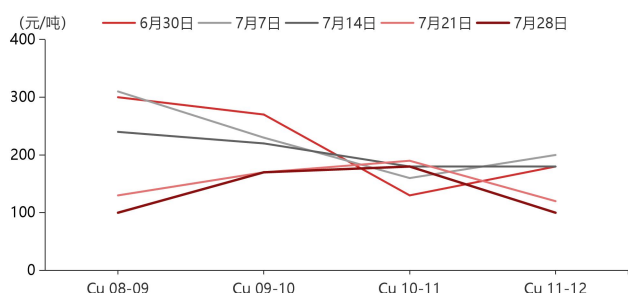
7 月 LME 铜 0-3M 从 Back 转为 Contango 结构，升贴水从 6 月底 6.55 美元/吨下行至 7 月 28 日的-37.01 美元/吨。精炼铜现货消费不佳，升水下跌，沪铜近月月差走弱。7 月底 08-09、09-10 月差 100、170 元/吨，较 6 月末跌 200、100 元/吨。社库低，月差下方有限。

图 49 LME 铜升贴水(0-3M)



资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 50 沪铜期限结构



资料来源：iFinD，东海期货研究所

7. 结论及操作

国内地产预期改善。政治局会议指出适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产市场平衡健康发展。住房和城乡建设部指出大力支持刚性和改善性住房需求，落实好降低首套住房首付比例和贷款利率、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策。美国通胀放缓，美联储7月加息25基点，市场预期加息即将结束。

供给，铜精矿供给相对需求仍松，进口铜精矿TC指数7月末上行至93.85美元/吨。中国6月精炼铜产量因检修而超预期减至91.79万吨；7月几家大型冶炼厂检修，产量预计仍减。6月初进口窗口打开，但中下旬进口亏损，6月精炼铜净进口25.83万吨，环比几乎持平。需求，6月铜价反弹，下游新订单减少，铜材开工率下降，7、8月消费淡季，铜材产量预计仍减。光伏、风电装机量保持高速增长，光伏行业协会上调2023年中国光伏新增装机预测，由95-120GW上调至120-140GW。地产预期改善，各地政策频出。7月空调零售明显走弱，8月空调排产下滑。新能源汽车同比增速放缓，政策再出，车辆购置税减免延长4年，《关于促进汽车消费的若干措施》鼓励限购地区尽早下达全年购车指标。库存，6月电解铜产量同比增但环比仍减；7月冶炼厂检修仍有影响，预计产量环比仍减，LME铜库存、沪铜库存、保税区库存均较6月减少，社会库存变化不大。8月冶炼厂计划检修减少，电解铜产量有望回升，但考虑到后续供需，库存拐点仍待时日。

综上，国内地产预期明显改善，地产政策频出，后续预计仍有政策出台。美国通胀放缓，就业有韧性，软着陆预期增大。淡季消费有限，但冶炼厂检修影响产量，社会库存仍低，旺季消费验证节点未至。内外宏观乐观预期共振，驱动盘面继续偏强运行。

操作建议：单边逢低做多

风险因素：国内政策不及预期、国内复苏不及预期、美国通胀反复

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn