

【ITF-铜】消费复苏有望接力宏观利好，看好二季度铜价表现

摘要

宏观层面：随着各国推进疫苗接种，全球疫情有所好转，主要经济体各项经济数据均出现好转，预计二季度各国消费有望进一步复苏；另一方面，部分国家疫情出现反弹，虽然各国经济出现好转，但主要经济体各项刺激政策有望延续，全球货币政策有望延续宽松局面；国内各项经济指标稳步向好，但国内多次重申各项政策不急转弯，预计国内经济有望保持稳步复苏。

基本面层面：供给端，一季度南美受天气以及运力紧张影响，铜矿运输受阻，铜矿现货 TC 持续下滑。而随着冬季来临，南半球疫情持续发酵，预计二季度铜矿生产干扰率将提高，铜矿延续偏紧格局；需求端，受铜价大幅冲高影响，一季度国内铜下游消费不及预期，但近期铜价出现回调，且随着二季度消费旺季来临，铜下游消费有望出现好转。

总体来看，随着疫苗推进接种，北半球主要经济体复苏有望带动铜消费，而相对而言，基本金属原材料主要分布于南半球，随着冬季来临，南半球各国疫情持续发酵，铜矿生产干扰率提升，二季度铜供需极易发生错配，对铜价产生支撑，继续看好二季度铜价表现。

关注点：全球新冠疫情发展，铜矿供应端干扰，全球宏观政策

国贸期货
有色金属研究中心

方富强
执业证号：F3043701
投资咨询号：Z0015300

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

一、行情评述:全球疫情有所好转，一季度铜价继续冲高

一季度铜价进一步走高，内外盘铜价均创下 10 年以来新高。一月份，铜价震荡偏弱，沪铜价格在 57000-59000 元/吨区间运行；二月份，在美国 1.9 万亿纾困方案通过刺激下，大宗商品纷纷上扬，铜价单边快速上涨，价格屡破前高；三月份，铜价冲高后有所回落，价格高位运行，沪铜运行于 65000-68000 元/吨区间。

(1) 1 月份，随着美国总统大选尘埃落定，且民主党重新控制参众两院，市场对民主党推出大规模刺激的预期提升，铜价震荡偏强，沪铜涨破 60000 元/吨关口；与此同时，美联储部分票委提及缩减购债规模的可能性，月初美债收益率快速上行，有色板块上行受限；月底，国内央行大幅净回笼资金，隔夜利率大幅飙升，市场对国内政策转向担忧提升，铜价明显下行，价格下滑至 57000 元/吨。

(2) 2 月份，铜价大幅走高，内外盘铜价纷纷创下近 10 年新高。自 2 月 4 日开始，受多重消息利好，以铜为代表的有色金属持续单边大幅上行：一是美国 1.9 万亿美元刺激取得进展，有望带动全球新一轮刺激政策出台；二是全球疫情出现好转，每日新增确诊人数明显下滑，全球经济有望稳步复苏；三是铜库存处于相对低位，而二季度属于基本金属消费旺季，有望进一步带动库存下降，支撑铜价走高；四是近年来各国纷纷推出碳达峰时间表，新能源车、太阳能、风能等设备设施建设有望进一步带动铜等基本金属消费。2 月份铜价大幅走高，沪铜涨破 70000 元/吨，伦铜则涨破 9600 美元/吨。

(3) 3 月份，美联储召开季度议息会议，会议重申各项宽松政策不变，随后宣布补充杠杆率 SLR 的豁免措施按原计划 3 月 31 日到期，之后不续期，受此影响美债收益率进一步走高，大宗商品纷纷回调。相对而言，铜价表现相对抗跌，价格持续高位震荡：一方面是国内 2 月份社融及信贷数据表现超预期，缓解市场对流动性快速收紧担忧；二是美国 1.9 万亿美元刺激方案落地，海外流动性有望保持宽裕；三是南美铜矿端干扰率提升，铜矿 TC 持续走低，对铜价产生支撑；与此同时，受铜价保持高位以及废铜替代影响，精铜下游消费表现不及预期，国内铜库存迟迟不见去库，对铜价产生一定压制，铜价上行发力，并持续区间震荡。

图表 1：沪铜价格走势

图表 2：伦铜价格走势



数据来源：Wind

图表 3：铜产业链数据概览

	3 月 31 日收盘价	12 月 31 日收盘价	累计涨跌	涨跌幅
LME_3M	8788.5	7779	1009.5	12.98%
SHFE(主力)	65600	58180	7420	12.75%
	3 月 31 日比价	12 月 31 日比价	累计涨跌	涨跌幅
沪伦比价	7.464	7.479	-0.015	-0.20%
	4 月 2 日库存	12 月 31 日库存	累计涨跌	涨跌幅
LME 库存	14.38	10.80	3.58	33.19%
COMEX 库存	6.55	7.04	-0.49	-6.94%
SHFE 期货库存	19.76	8.67	11.09	128.00%
保税区库存	38.56	36.40	2.16	5.93%
	30.98	19.27	11.71	60.77%
库存合计	110.23	82.17	28.06	34.15%

数据来源：Wind

二、宏观经济部分

（一）疫苗接种不均衡，全球疫情仍不乐观

自 2020 年底各国疫苗取得重大进展以来，各国持续推进疫苗接种。截至 3 月 28 日，美国接种人数 1.43 亿人次（9300 万人至少接种一剂），中国接种人数突破 1.06 亿人次，印度接种人数突破 6000 万人次（5100 万人至少接种一剂），英国则接近 3370 万人次（3000 万人至少接种一剂）。

在接种比例方面，以色列接种比例最高，每 100 人接种为 114.7 人次（54%接种完成），阿联酋每 100 人接种为 81.7 人次；智利每 100 人接种为 50.4 人次（17%接种完成）；英国及美国每 100 人接种 49.6 人次（5.2%接种完成）和 42.9 人次（15.4%接种完成），中国每 100 人接种 7.4 人次。

虽然全球各国推进疫苗接种，但全球疫情仍不乐观，每日新增确诊人数由 3 月初的 30 万例回升至 3 月底的 60 万例左右，部分国家升级疫情防控措施；与此同时，由于疫苗接种失衡仍较，以及南

半球逐步进入冬季，发达国家与发展中国家疫情分化，发展中国家新增确诊人数增速明显超过发达国家，其中印度每日新增确诊达到 6-7 万例左右，巴西每日新增确诊达到 8 万例左右。发达国家中，意大利、法国、波兰等国家疫情同样较严峻，每日新增均达到 2-3 万例左右。

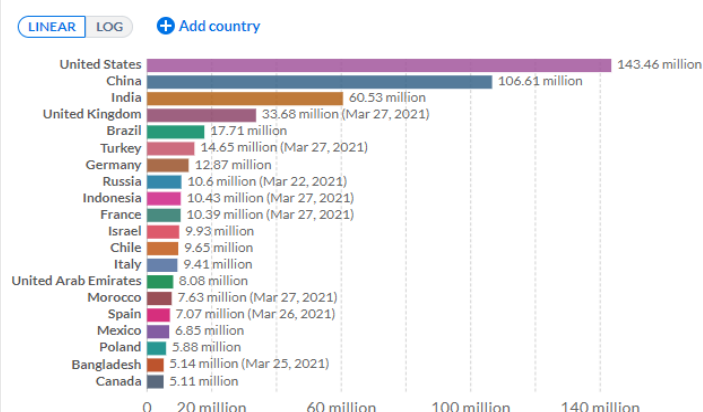
与此同时，在铜矿资源丰富的南美洲以及非洲国家，疫苗接种数量及比例均相对偏低，除智利外（17%人口接种完成），秘鲁、墨西哥等产铜大国接种比例均相对偏低。

图表 4：截至 3 月 28 日各国已接种人数

图表 5：截至 3 月 28 日各国接种比例

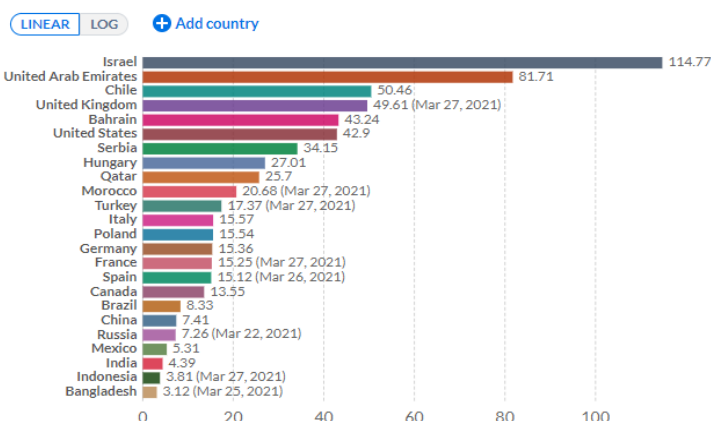
COVID-19 vaccine doses administered, Mar 28, 2021

Total number of vaccination doses administered. This is counted as a single dose, and may not equal the total number of people vaccinated, depending on the specific dose regime (e.g. people receive multiple doses).



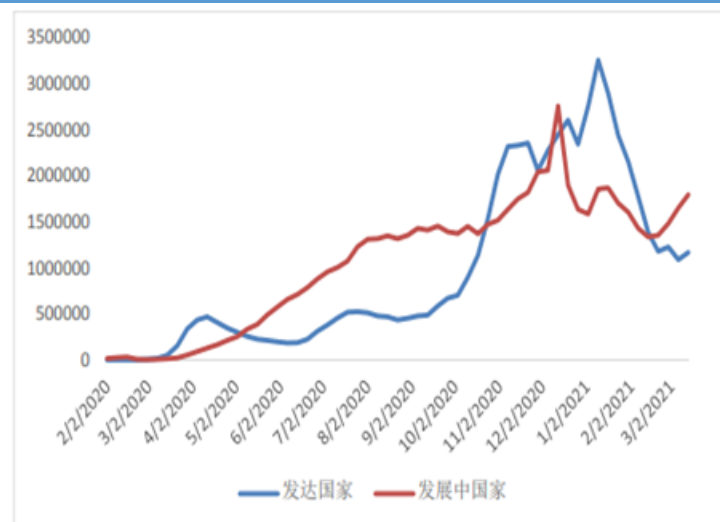
COVID-19 vaccine doses administered per 100 people, Mar 28, 2021

Total number of vaccination doses administered per 100 people in the total population. This is counted as a single dose, and may not equal the total number of people vaccinated, depending on the specific dose regime (e.g. people receive multiple doses).



图表 6：发达国家与发展中国家疫情分化

图表 7：截至 3 月 28 日各国接种比例



数据来源：Wind

（二）美联储维持宽松态度，但购债规模表态略显鹰派

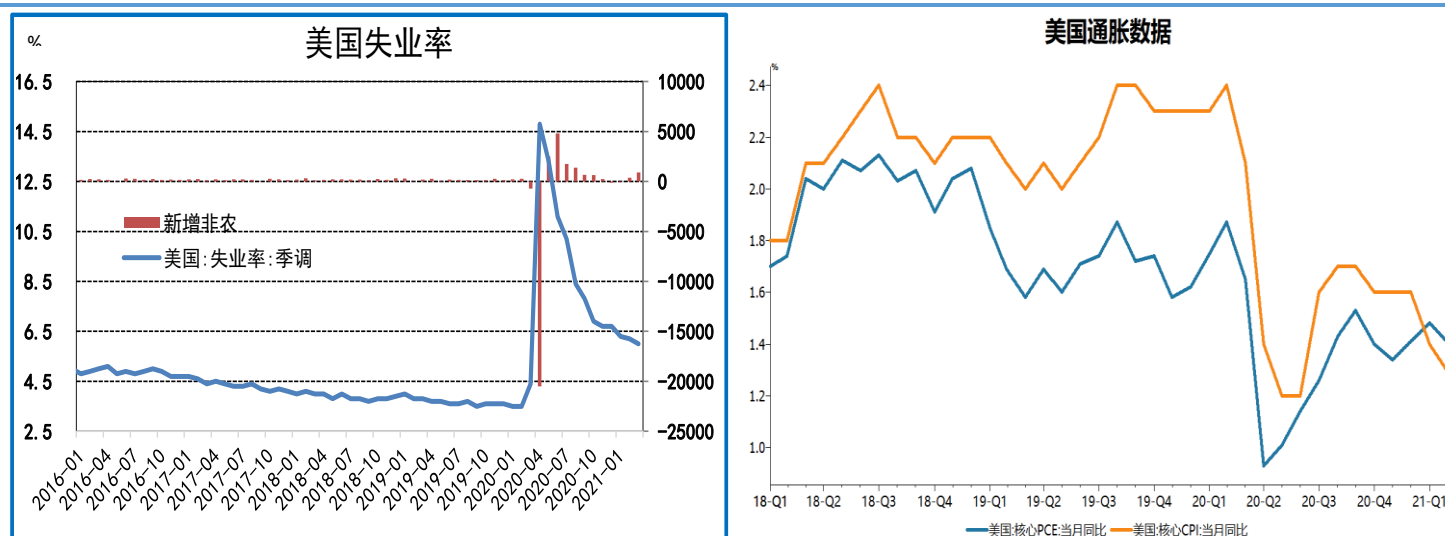
3 月份美联储召开季度议息会议，美联储维持联邦基金利率区间于 0%-0.25% 不变，符合市场预期。在政策声明中称，将超额准备金利率（IOER）维持在 0.1% 不变；将继续每月增持至少 800 亿美元的国债和至少 400 亿美元的住房抵押贷款支持证券，直到委员会的充分就业和物价稳定目标取得实质性

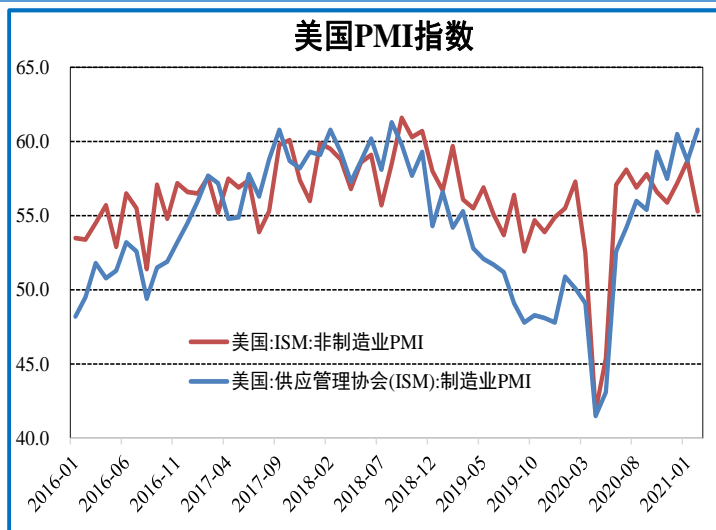
进展；委员们一致同意此次的利率决定；新冠疫情仍将对经济构成巨大风险；整体金融条件仍然宽松；认为通胀上扬将是暂时性的。美联储点阵图显示，预计将维持利率在当前水平直至 2023 年，与去年 12 月一致；美联储主席鲍威尔表示，只要有需要，美联储将继续提供支持，大部分委员表示不会在 2023 年之前加息，目前的政策立场是适当的；当前还不是开始讨论缩减债券购买力度的时机，若考虑缩减 QE，将明显地提前给出通；会议上，美联储 FOMC 给出了经济预期，预计 2021 年美国 GDP 将增长 6.5%，去年 12 月预期为增 4.2%；2021 年底失业率预期中值为 4.5%，去年 12 月预期为 5.0%；2021 年底 PCE 通胀预期中值为 2.4%，去年 12 月预期为 1.8%。

与此同时，3 月 19 日，美联储表示，补充杠杆率（SLR）的减免措施将于 3 月 31 日到期，将采取适当行动，以确保 SLR 的任何变动不会削弱银行资本金要求的整体力度；紧接着，3 月 25 日，美联储主席鲍威尔表示，随着经济复苏和目标取得实质性进展，我们将减少购买债券，这被市场认为是一个鹰派信号，进而打压了市场的投资情绪。而美国最新经济数据显示，2021 年 2 月份，美国核心 PCE 录得 1.4%，3 月份失业率为 6.0%，虽然失业率有所好转，但二者均远未达到美联储的预期目标，且美联储副主席克拉里达称，美国经济和就业市场需要一段时间才能恢复到危机前的峰值。预计通胀率将在今年暂时超过 2%。实际的失业率接近 10%。美联储将支持经济复苏，直到“工作真正圆满完成”。因此短期来看，美联储有望继续维持各项刺激政策不变。

此外，当地时间 3 月 31 日，美国总统拜登在宾夕法尼亚州匹兹堡发表讲话，并公布了一项 2.3 万亿美元（约 15 万亿人民币）的基础设施计划。该计划为期 8 年，旨在重建美国老化的基础设施，推动电动汽车和清洁能源，创造就业机会。虽然当前来看，美国短期继续推出大规模刺激方案的阻力较大，但民主党持续致力于推进美国经济复苏，有望提振市场情绪，对有色板块产生支撑。

图表 8：美国主要经济指标





数据来源：Wind

(三) 欧元区持续向好，但疫情反弹干扰二季度复苏

随着新冠疫苗接种日益普及、欧盟“复苏基金”逐步发放以及欧元区财长承诺持续提供财政支持，欧元区经济进一步复苏。数据显示，欧元区综合 PMI 由 2 月的 48.8 反弹至 3 月初值的 52.5，是 2018 年底以来最高点，也是 6 个月以来首次站上 50 荣枯线。欧元区制造业 PMI 由 2 月的 57.9 跃升至 3 月初值 62.4，远高于预估值 57.7。欧元区服务业 PMI 则由 2 月的 45.7 上升至 3 月初值 48.8，虽仍处于萎缩状态，但已是 2020 年 8 月以来最高数据，远高于预期值 46.0。

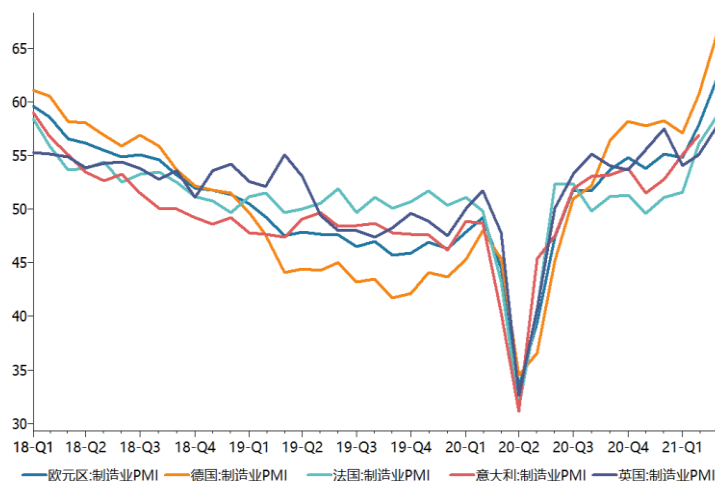
欧洲制造业复苏由德国引领，德国 3 月制造业 PMI 初值录得 66.6，创下历史新高。法国制造业同样表现良好，3 月制造业 PMI 初值录得 58.8，高于预期的 56.5。

然而，3 月份以来欧洲疫情反弹，法国、意大利、德国等一些疫情蔓延迅速的欧洲国家，宣布在部分疫情严重地区重新采取严厉的防疫措施，法国、保加利亚和波兰更是在宣布再度实行全国性封禁措施；而随着欧洲第三波疫情正在爆发，各国政府升级封锁措施，欧洲二季度经济状况表现或将蒙上阴影。

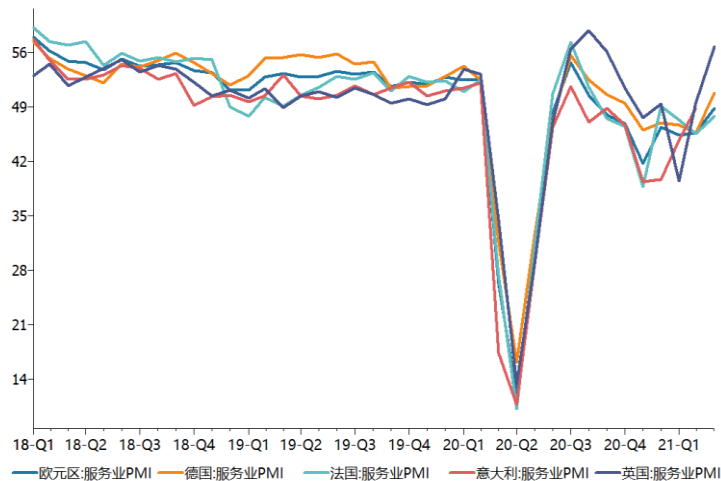
图表 9：欧元区制造业 PMI

图表 10：欧元区服务业 PMI

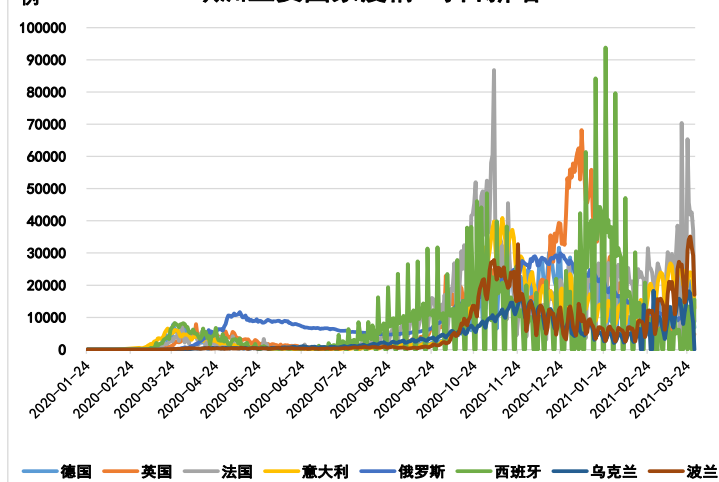
欧元区制造业PMI



欧元区服务业PMI



欧洲主要国家疫情：每日新增



数据来源：Wind

（四）中国经济稳步复苏，货币政策保持稳健

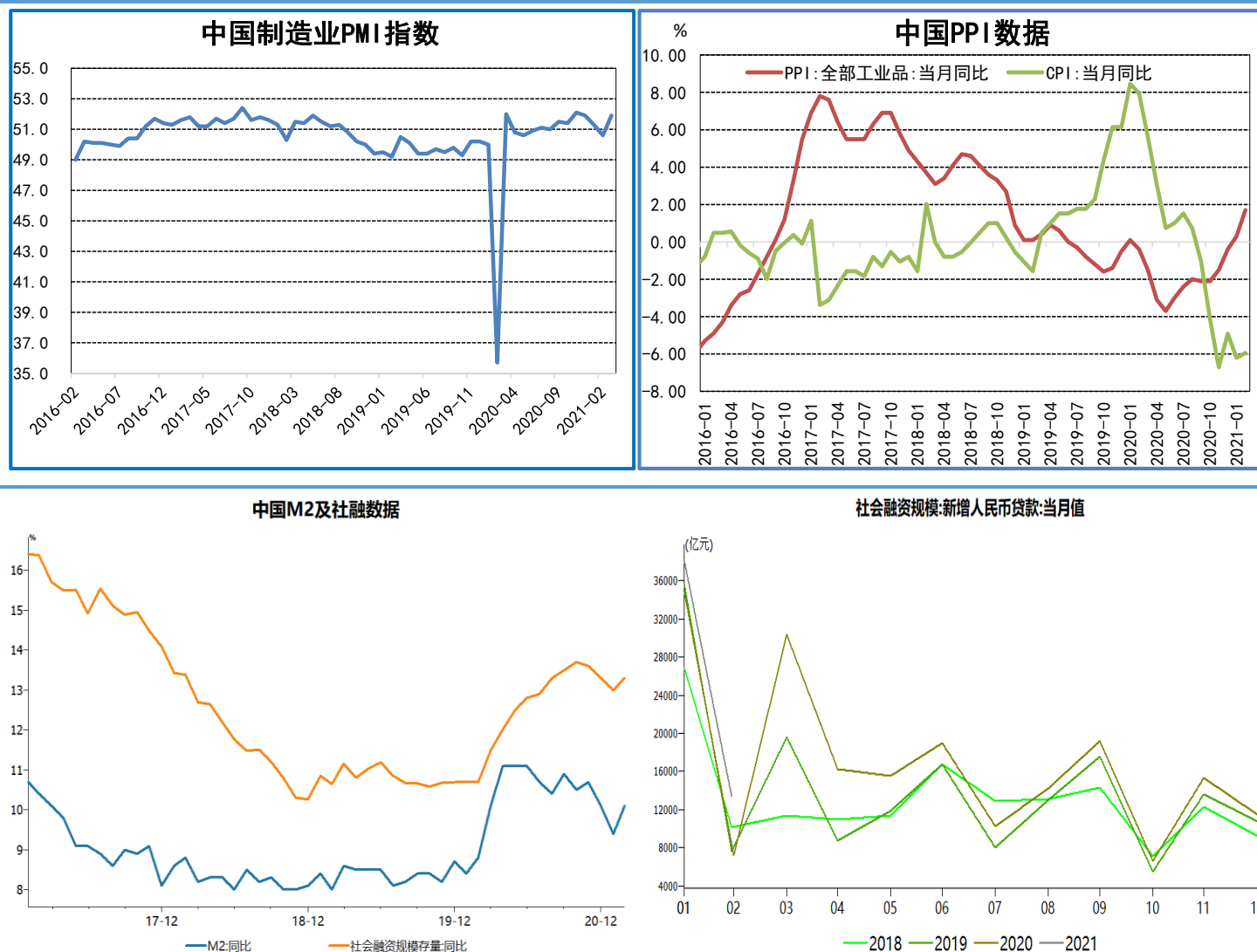
2021年3月份，中国制造业PMI为51.9%，高于上月1.3个百分点。PMI已连续13个月位于临界点以上，制造业总体仍处扩张区间，经济仍在稳定恢复；

2月，中国社融存量略微回升至291.4万亿元，同比增长13.3%，但向下的趋势预计不会改变，其中新增社融为1.71万亿元，高于预期值的0.91万亿元；中国2月M2同比增长10.1%，高于预期值9.4%，较前期回升0.7个百分点。M2增速回升主要受信用扩张和财政投放增加的影响；2月份CPI同比增速由前期的-0.3%微升至-0.2%，略高于预期值-0.3%，但仍处于负值区间；2月份PPI同比增幅扩大，从前期的0.3%上升至1.7%，好于预期值1.5%。商品价格回暖带动生产资料价格显著修复，修复过程由上游向下游逐渐传递。

随着中国经济稳步复苏，各项经济数据持续向好，中国货币政策逐步回归正常，社融增速预计延续下降的趋势，广义流动性的周期边际收紧；但短期内，央行的货币政策不会出现“急转弯”，社融增速的下行斜率趋缓，流动性仍将是合理充裕的。货币政策短期内不会收紧，仍将在未来的一段时间

内维持适度宽松的状态。

图表 11：中国主要经济指标



数据来源：Wind

(五) 经合组织上调全球经济展望

2021年3月，经合组织（OECD）上调2021年世界经济增长预期；经合组织当天发布最新经济展望报告指出，随着新冠疫苗接种的逐步展开和多国部署经济刺激计划，全球经济前景将有望获得改善。经合组织将2021年世界经济增长预期从4.2%调高至5.6%，同时将2022年的世界经济增长预期由3.7%提高至4%。报告预测，全球经济产出在2021年年中将超过新冠疫情暴发前的水平。

报告同时警告全球经济增长前景仍面临巨大挑战。报告认为，各国目前需要采取的最关键措施是确保将必要资源用于生产和接种疫苗。如果疫苗接种进度缓慢或变异新冠病毒传播影响疫苗的效果，经济增长将可能放缓。

三、行业基本面数据

（一）铜价高企，南美铜矿干扰率提升

3月9日当周，嘉能可旗下秘鲁 Antapaccay 铜矿，因遭到当地社区封锁，矿山被迫停止运营，并对 Las Bambas、Constancia 运输造成阻碍；而秘鲁全国的货车运输将在当地时间3月15起无限期罢工，当地运输卡车全国工会表示在和当地政府交涉两年之久后没有得到任何积极的反馈，让他们做出罢工的决定。受货运卡车的缺乏，预计港口将出现严重的交通拥堵，大量的铜精矿和电解铜会挤压在港口。虽然一些货运公司已于下周安排卡车队到港口运送货物，但预计并不能保证流畅的周转，罢工者可能会阻止他们的卡车进出港口设施，使铜精矿现货市场雪上加霜。

另外，智利当地 Antofagasta 旗下 Los Pelambres 铜矿工会成员以 98.5% 的投票结果拒绝矿山提供的未来 36 个月的劳资合同，赞成罢工。这四座矿山 2020 年产量分别为 18.6、37.2、31.3、7.3 万吨金属量，为现货铜精矿供应市场添忧；而后，智利时间 2021 年 3 月 23 日，Antofagasta 旗下智利 Los Pelambres 铜矿工会以 70.65% 的赞成票接受劳资合同，罢工风险得以避免。

此外，据外媒消息，经历一年的搁置后，今年3月中旬，智利议会下院财经委员会开始讨论锂和铜矿业权利金法案，该法案已获得下院矿业委员会批准。该法案提议，将对年产量超过 5 万吨碳酸锂和 1.2 万吨铜的企业按照开采矿产品价值从价计征 3% 的权利金。目前在智利的矿业公司要缴纳 27% 的公司税，按照生产率，基于生产利润征收 5-14% 的矿业税。

而随着南半球进入冬季，拉丁美洲疫情有所反弹，或对铜矿生产产生干扰，进一步加剧铜矿供应偏紧局面。

（二）铜矿进口量偏低，TC 持续低位运行

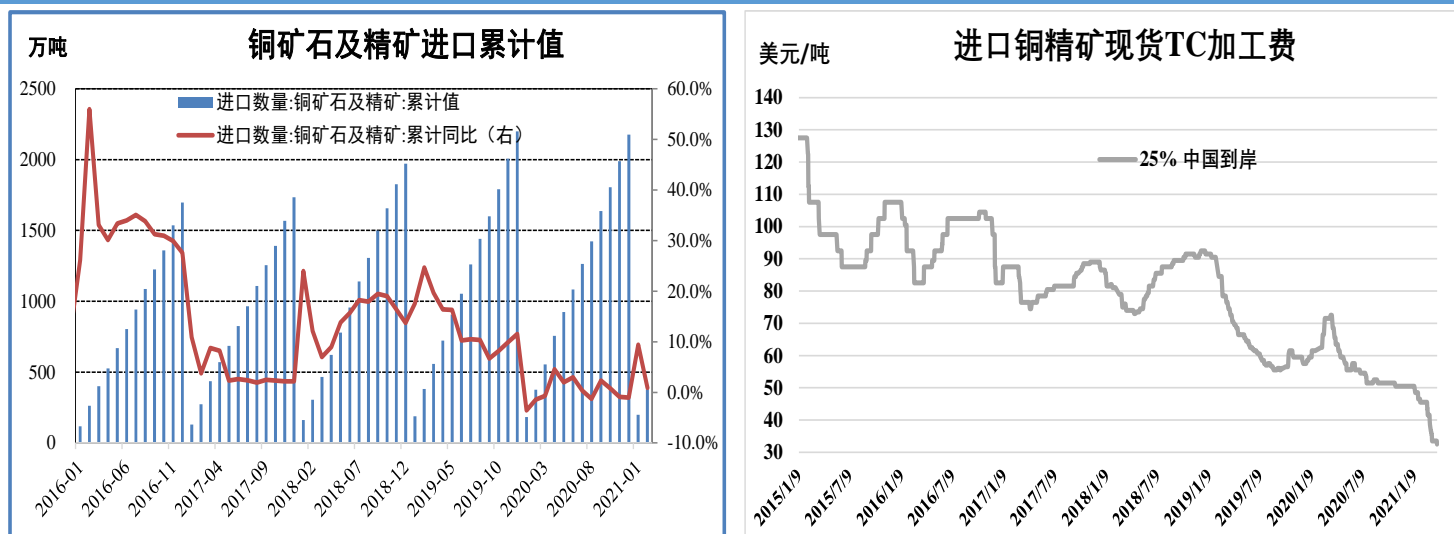
据海关总署，中国 1-2 月铜矿砂及其精矿进口量为 379 万吨，同比微增 0.9%。2 月份铜精矿进口 180 万吨，同比下降 7%，环比下降 9.5%。今年一季度，受到海外矿山以及运输方面的干扰，铜精矿进口并未如期回升：1 月，菲律宾 Carmen 铜矿矿井出现滑坡事故导致开采被迫暂停；其次南美主要进口国智利受到恶劣天气影响，导致港口作业受限以及船运延期；而秘鲁方面因疫情原因，从 1 月后开始大部分主要运输公路的流量均限制在一半以下亦导致当地铜精矿运输至港口出现延误的情况。

而受铜精矿供应偏紧影响，进口铜精矿 TC 加工费持续走低；截至 3 月底，25% 进口铜精矿 TC 报价 32.5 美元/吨，环比年初下降 18 美元/吨（-35.6%），较去年同期则下降 33 美元/吨（-50%）；与此同时，当前铜精矿 TC 同样明显低于 2021 年的长协价 59.5 美元/吨；3 月底，CSPT 小组于上海浦东召开了一季度总经理办公会议，此次会议未设定二季度现货铜精矿 TC 指导价，一季度设定现货铜精矿 TC 指导价为 53 美元/吨及 5.3 美金/磅。这显示出当下市场分歧或许较大。

与此同时，近期硫酸价格有所走高，在一定程度上弥补了冶炼厂的亏损，但由于硫酸价格并非全国普涨，且后续价格能否维持高位仍未可知，在 TC 费用持续低位运行情况下，冶炼厂生产面临较大

压力。

图表 12：铜矿进口及加工费



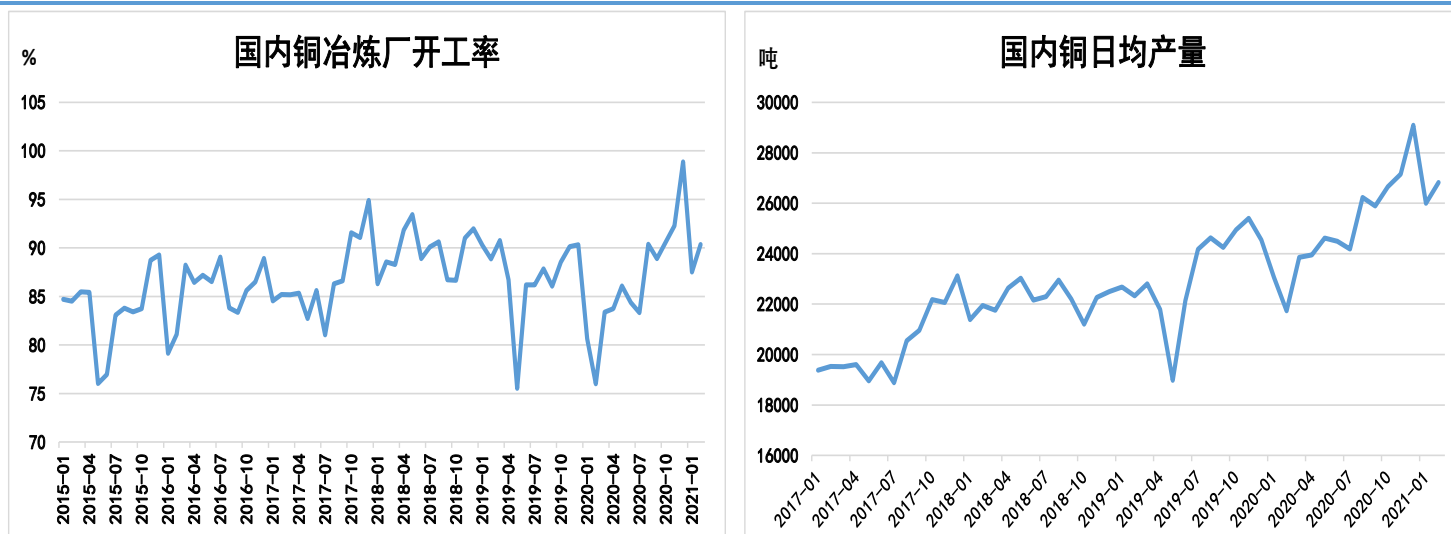
数据来源：wind，亚洲金属网

（三）开工率持续提升，精炼铜产量保持高位

根据 SMM 消息，今年 2 月份国内铜冶炼厂开工率 90.3%，环比 1 月提高 2.8 个百分点，同比去年同期提高 14 个百分点；与此同时，精炼铜产量维持高位，2 月份国内铜日均产量 26828 吨，环比 1 月份提高 3.2%，同比去年同期提高 23.4%。可以看出，即使铜精矿现货供应相对偏紧，但由于冶炼厂前期原料库存充足，对港口库存原料需求度并不急迫，且大型冶炼厂原料大部分来自长协供应，因此精炼铜产生保持稳定。

另一方面，由于铜精矿供应维持偏紧，铜矿现货 TC 持续低位运行，铜冶炼出现亏损，而硫酸价格能否维持高位仍未可知，在当前铜冶炼厂开工率保持高位情况下，二季度需进一步关注 TC 走低对冶炼厂产生影响。

图表 13：国内铜冶炼厂开工率及日均产量



数据来源：SMM

（四）进口窗口关闭，铜进口量回落

根据海关总署数据,2021 年 2 月中国未锻轧铜及铜材进口 41 万吨,同比下降 6.2%,环比降 13.5%;1-2 月份未锻轧铜及铜材进口量为 88.4 吨,同比增 4.6%。自去年四季度以来,铜进口窗口持续关闭,叠加人民币兑美元有所贬值,铜进口量持续走低。

展望二季度,在当前进口窗口持续关闭,以及人民币兑美元进一步贬值情况下,预计短期铜进口量难以出现回升。而在国内消费旺季下,若去库顺利,则二季度后半程则进口窗口有望继续打开,进而带动进口量的回升。

图表 14：铜进口及进口盈亏

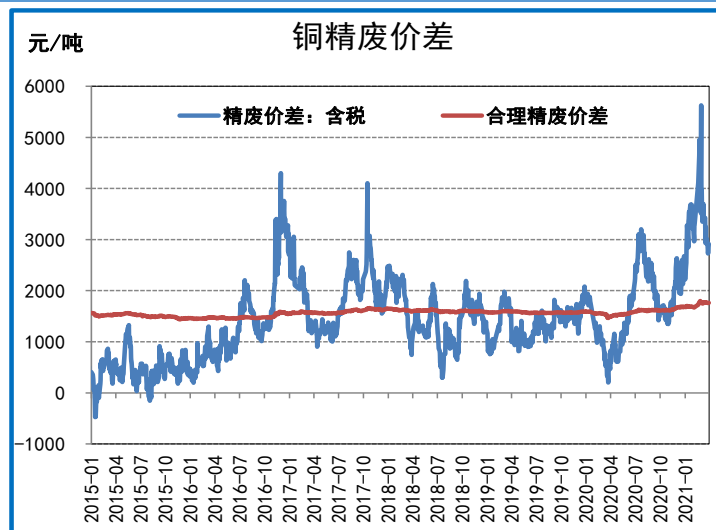
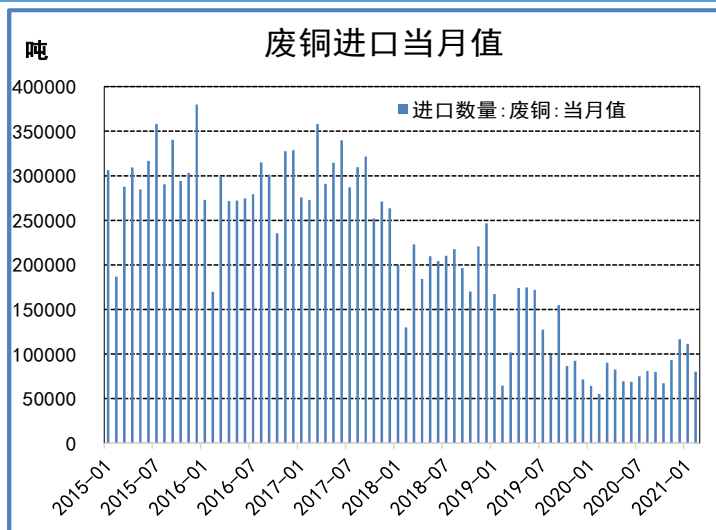


数据来源：wind

（五）新《固废法》实施，废铜进口企稳

根据海关统计数据显示,2021 年 1 月和 2 月,中国废铜进口量分别在 111344 吨和 80739 吨,环比回落 4.62%和 27.49%。1-2 月废铜进口 19.2 万吨,较去年同期大增 61%;而自 2020 年 11 月份废铜进口政策变化后,2020 年 11 月和 12 月其进口量均出现环比大幅回升。而今年废铜进口量则出现同比大幅走高,说明进口政策降低了废铜进口难度。与此同时,由于国内对环保要求趋严,且国外疫情对废铜供应影响仍较大,虽然进口难度有所降低,但短期内废铜进口难以出现明显回升,预计近期每个月进口量维持在去年 4 季度水平。

图表 15：废铜进口及精废价差



数据来源：wind

四、铜下游消费数据

三季度国内铜下游消费延续复苏态势，但在二季度超预期消费情况下，部分行业消费提前透支，因此整体来看三季度消费表现弱于二季度，但优于去年同期水平。

房地产方面，今年 1—2 月份，全国房地产开发投资 13986 亿元，同比增长 38.3%；比 2019 年 1—2 月份增长 15.7%，两年平均增长 7.6%；1—2 月份，商品房销售面积同比增长 1.05 倍，比 2019 年 1—2 月份增长 23.1%，两年平均增长 11.0%；1-2 月房屋新开工面积 17037 万平方米，增长 64.3%；1-2 月房屋竣工面积 13525 万平方米，增长 40.4%。在低基数下国内经济出现高增长，整体数据基本回归疫情前水平。

电网投资方面，今年 1-2 月电网投资完成额 227 亿元，累计同比涨 64.5%，较 2019 年则下跌 7%。节后铜价暴涨，线缆企业采购、生产节奏大幅放缓，仍有部分年前国网的订单挤压在企业手中，企业表示交货压力较大，电网端也在资金压力下放缓下单节奏；但随着季节性旺季的到来，下游的采购需求也会明显增加，且最近来自电网端的预期消费已现苗头，各地电网公司已陆续发放标书，预计 4 月份电线电缆的开工率将持续向好。

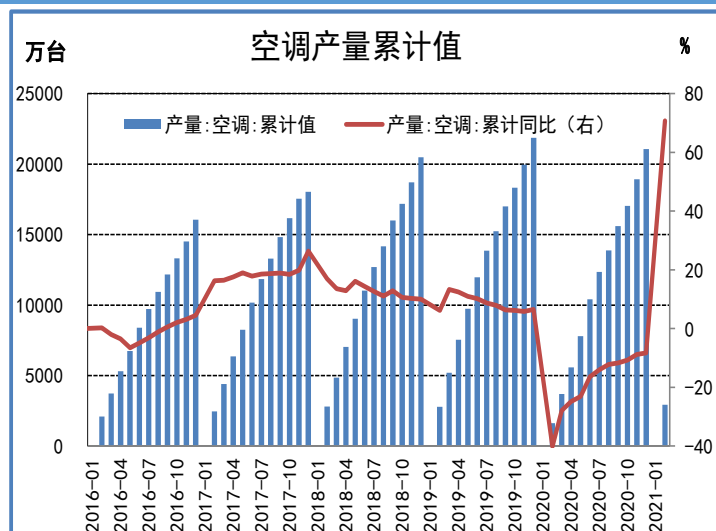
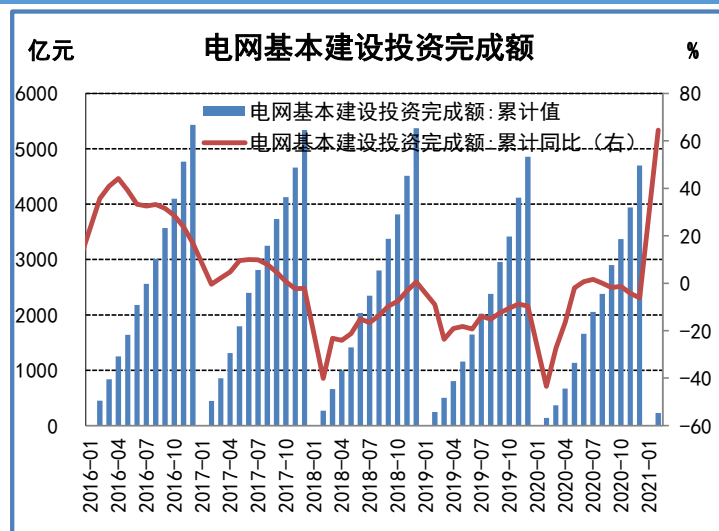
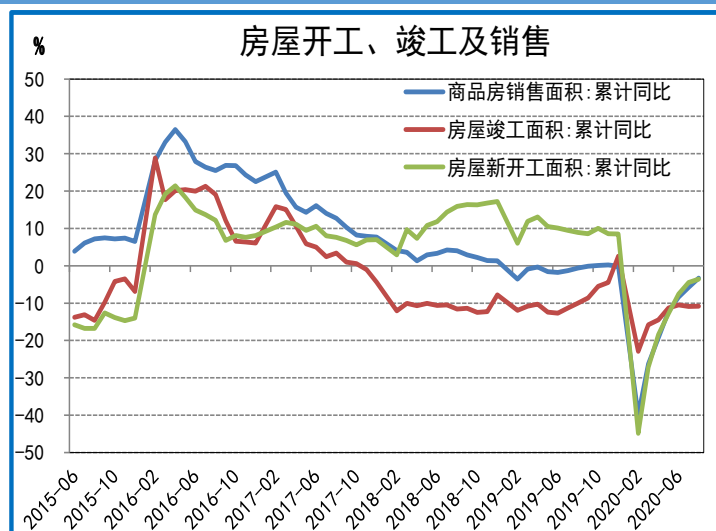
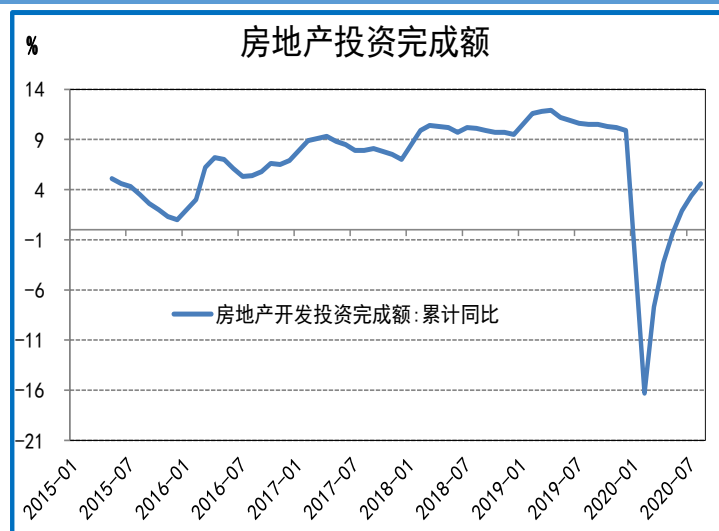
此外，3 月 1 日，国家电网公司发布碳达峰碳中和行动方案，方案提出，大力发展清洁能源，最大限度开发利用风电、太阳能发电等新能源，坚持集中开发与分布式并举，积极推动海上风电开发；大力发展水电，加快推进西南水电开发；安全高效推进沿海核电建设。未来电网升级有望带动铜等基本金属消费的提升。

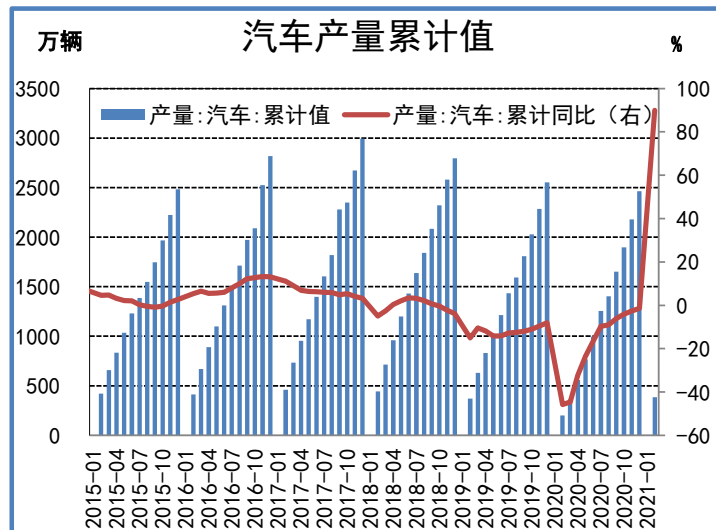
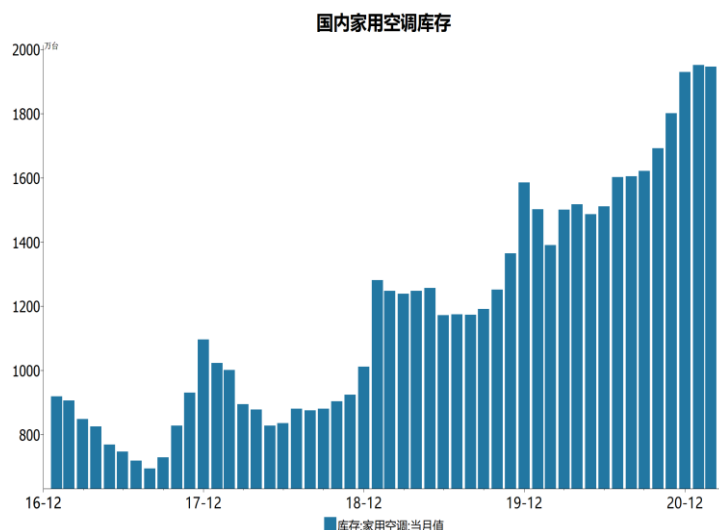
空调方面，2020 年 1-2 月国内空调产量为 2940 万台，同比增 70.8%，较 2019 年增 5.4%，增速继续低于往年水平。与此同时，国内家用空调库存继续处于高位水平，预计将对产量产生压制。另一方面，随着消费旺季来临，预计二季度空调产量有望进一步提升；

汽车方面，根据中汽协数据，2020 年 1-2 月我国汽车产量 385.5 万辆，同比增长 89.9%，较 2019 年增加 3.6%。随着国家各项刺激政策的出台，汽车产量同比出现回升。另一方面，受芯片短缺影响，全球汽车企业生产均受到不同程度冲击，需持续关注其对汽车产量的影响。

整体而言，受铜价大幅冲高影响，一季度铜下游消费表现一般。但近期铜价出现回调，且随着二季度消费旺季来临，铜下游消费有望出现好转，对铜价产生支撑。

图表 16：铜主要下游表现情况



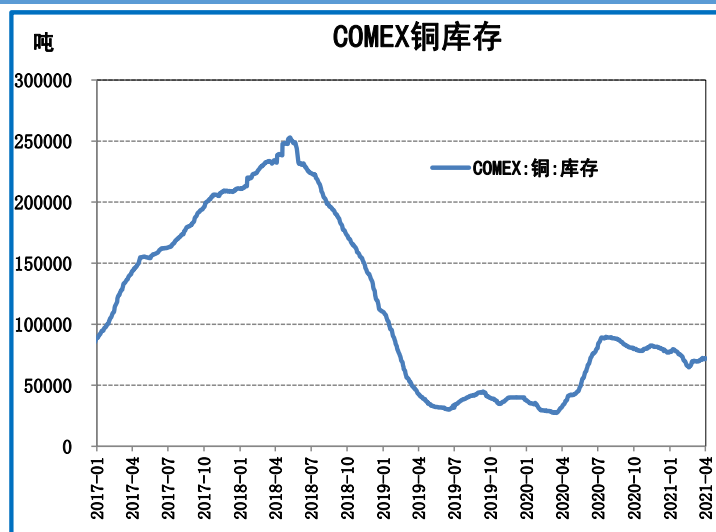
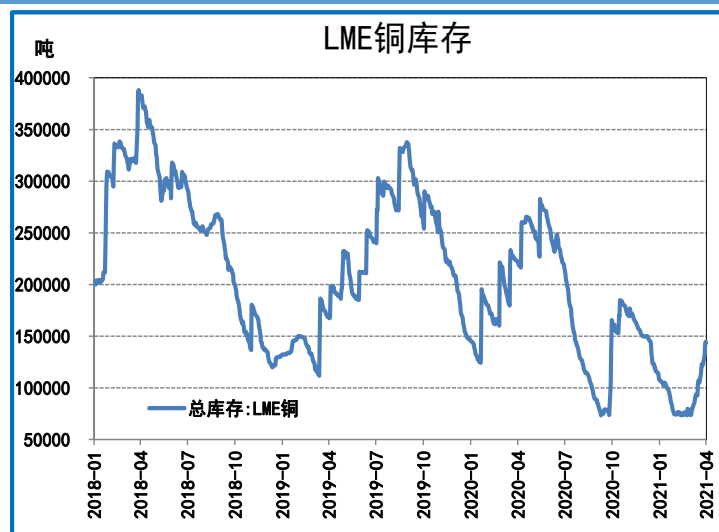


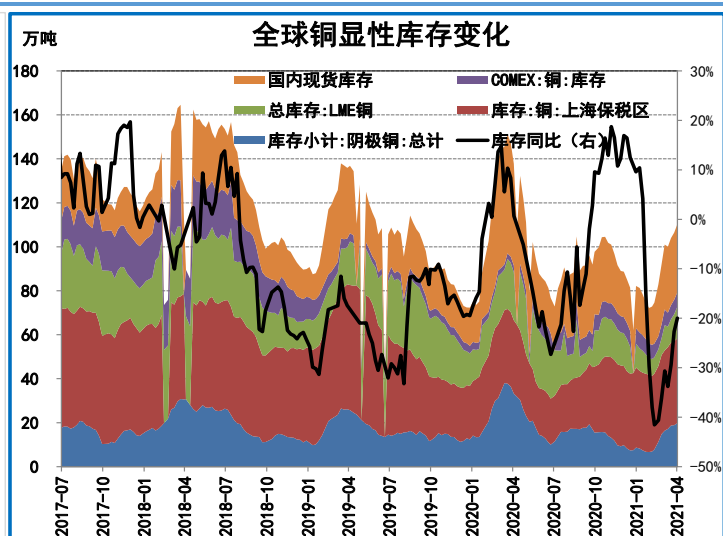
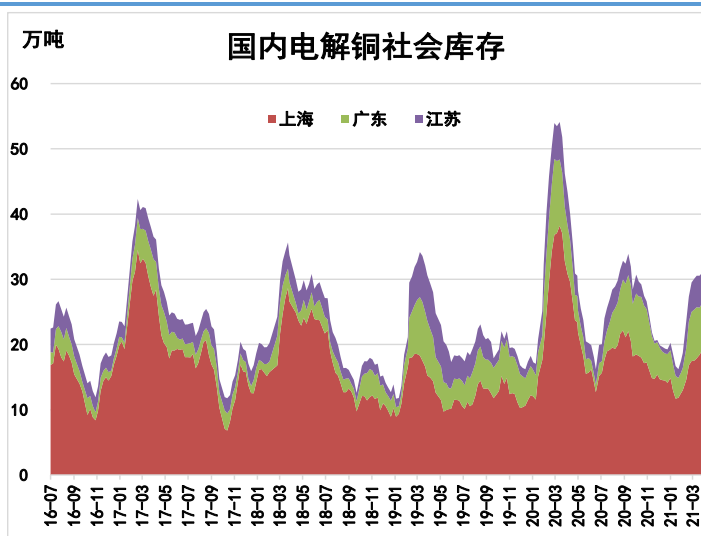
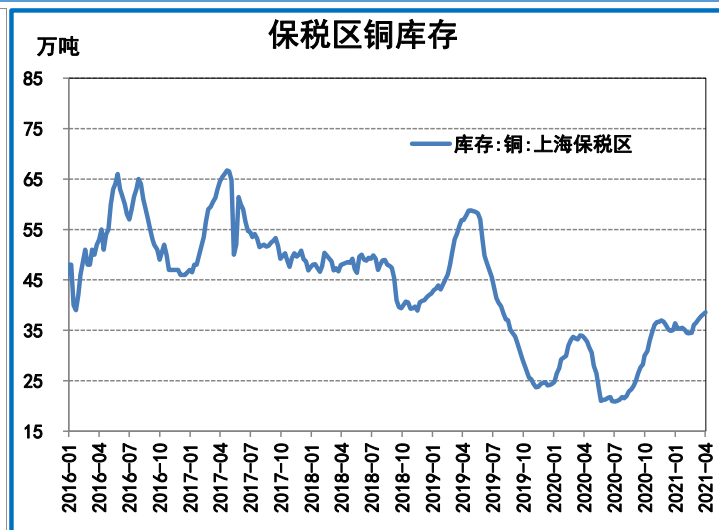
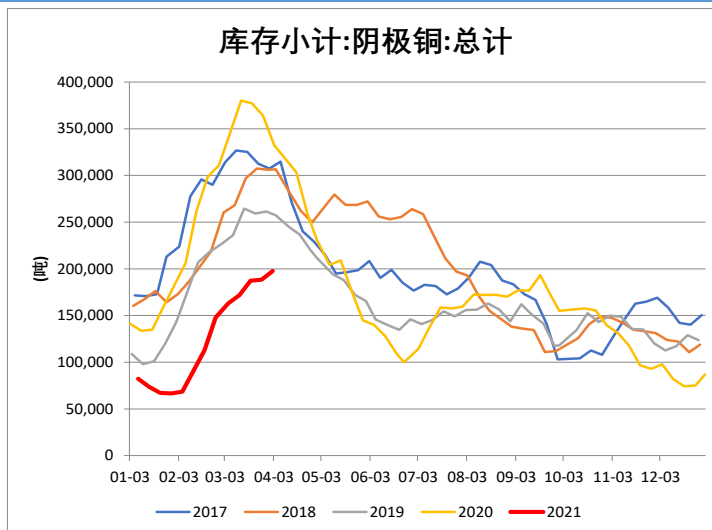
数据来源: wind

五、全球铜显性库存变化

今年一季度,全球铜显性库存季节性累库。截至2021年4月2日,全球铜显性库存110.2万吨,较年初增加28.1万吨(+34.1%),较去年同期则下降27.5万吨(-20.0%)。一季度库存变化中,1) LME铜库存为14.4万吨,较年初增加3.6万吨(+33.2%)。受疫情再次爆发影响,欧洲部分国家升级防控措施, LME铜库存有所累库;2) COMEX铜库存为6.5万吨,环比年初下降0.5万吨(-6.9%),库存持续低位运行;3) 上期所铜库存19.8万吨,较年初增加11.1万吨(+128%),一季度国内季节性累库,累库时长略超预期;4) 上海保税区库存为38.6万吨,较年初增加2.2万吨(+5.9%),一季度铜进口窗口长时间关闭,境外铜清关量偏低,与此同时到货量有限,保税铜库存小幅累库;5) 国内铜现货库存31.0万吨,较年初增加11.7万吨(+60.7%),库存明显累库。当地时间3月31日,美国总统拜登在宾夕法尼亚州匹兹堡发表讲话,并公布了一项2.3万亿美元(约15万亿人民币)的基础设施计划。该计划为期8年,旨在重建美国老化的基础设施,推动电动汽车和清洁能源,创造就业机会

图表 17: 全球铜显性库存变化





数据来源: wind

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

国贸投研小程序

专注期货，悦享资讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序