

2025 年 11 月 5 日



镍市指引有限

价格区间震荡

核心观点及策略

- 宏观层面，美联储 10 月延续降息路径，联邦基金利率下调 25bp 符合市场预期，但美联储内部存在一定分歧。米兰认为，美联储应降息 50bp 来缓解关税对经济的冲击。而鲍威尔态度则意外转鹰，认为美国政府停摆导致诸多数据缺失，且通胀数据或在 11 月暂停公布，经济前景更加不明，认为 12 月并非一定降息。
- 产业上，菲律宾苏里高矿区进入雨季，红土镍矿发运量收缩。印尼镍矿供给相对平稳，内贸基准价格微幅上调，成本重心维持高位。房地产市场依旧低迷，钢企不锈钢排产不佳，镍铁价格承压下行，镍铁厂成本压力再度凸显。而在成本支撑下，镍铁价格月末跌幅放缓。电镍仍有新增产能，供给维持高位，海内外库存均大幅累库，基本面过剩压力不改。
- 后期来看，镍市指引有限，价格区间震荡。宏观方面，美国政府停摆或导致就业、通胀等多项数据缺失，市场情绪预期保守。且在美联储缩表驱动下，美元流动性收紧。而日本新首相主张宽财政路径，叠加欧洲政局动荡，美元指数仍有上行预期，宏观面或难有提振驱动。产业上，菲律宾雨季对镍矿开采、发运均有扰动，镍矿供给预期边际收紧，矿价或仍维持高位，成本底部支撑夯实。终端需求分化加剧，新能源市场或在月内延续强势，对镍需求仍有增量预期。房地产市场表现低迷，不锈钢排产近乎持平。供给端在新增产能加持下或仍维持高位，基本面暂无明显改善。月内镍市暂无明确指引，价格或延续区间震荡运行。
- 风险点：RKAB 审批风险

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84 号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

焦鹏飞

从业资格号：F 03122184

投资咨询号：Z 0023260

目录

一、 行情回顾	4
二、 宏观分析	5
海外：12 月降息路径分化，美国政府刷新停摆记录	5
国内：国补政策退坡，内需有待提振.....	6
三、 基本面分析	7
1、镍矿供给预期收缩，成本支撑夯实.....	7
2、新增产能投放，供给压力延续.....	8
3、不锈钢排产不佳，镍铁利润承压.....	9
4、动力终端需求偏热，硫酸镍基本面较好.....	11
5、政策窗口期尤在，中期存走弱预期.....	11
6、海内外交易所大幅累库，现货向仓单流转.....	12
四、 行情展望	13

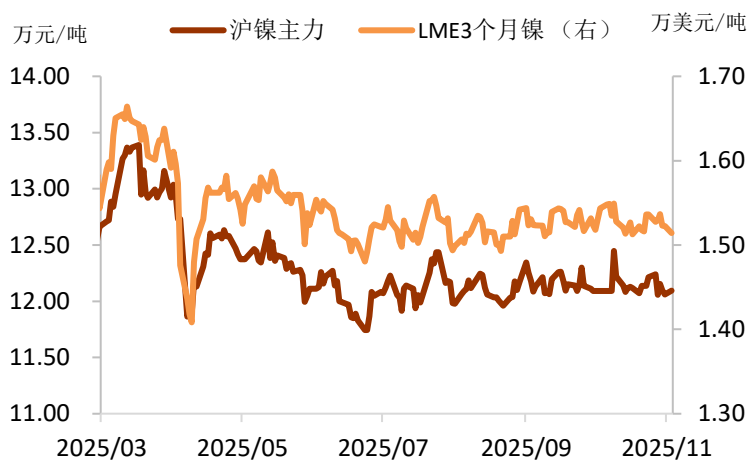
图表目录

图表 1 镍期货价格走势	4
图表 2 镍现货升贴水走势	4
图表 3 美国核心 CPI 同比	7
图表 4 美国 ISM 制造业 PMI	7
图表 5 中国制造业 PMI	7
图表 6 中国社零同比增速	7
图表 7 镍矿进口情况	8
图表 8 镍矿价格（1.9%-2.0%均价）	8
图表 9 镍矿主要港口库存情况	8
图表 10 镍矿港口库存	8
图表 11 中国精炼镍进口量	9
图表 12 中国精炼镍产量	9
图表 13 高镍生铁价格走势	10
图表 14 中国镍生铁进口	10
图表 15 300 系不锈钢价格	10
图表 16 300 系不锈钢粗钢产量	10
图表 17 不锈钢进出口	10
图表 18 300 系不锈钢库存	10
图表 19 硫酸镍产量	11
图表 20 电池级硫酸镍价格	11
图表 21 新能源汽车销量	12
图表 22 新能源汽车销量（欧洲）	12
图表 23 精炼镍社会库存	13
图表 24 镍交易所库存	13

一、行情回顾

10月宏观叙事辗转，沪镍主力合约震荡运行。月初，伦镍价格持续探涨，而国内处于假期闭市阶段，节后开盘大幅补涨，随后价格在区间上沿压力下回撤。中旬后，市场聚焦中美关系及美联储降息两大叙事逻辑。随着中美高层的频繁互动，两国关系由紧张走向缓和，贸易摩擦在两国领导人会晤后有效降温。同时，美联储10月降息预期日益明朗，宏观叙事偏暖推高镍价。但随着降息靴子落地，以及中美互免、暂停多项贸易制裁，利多兑现后价格大幅回撤。

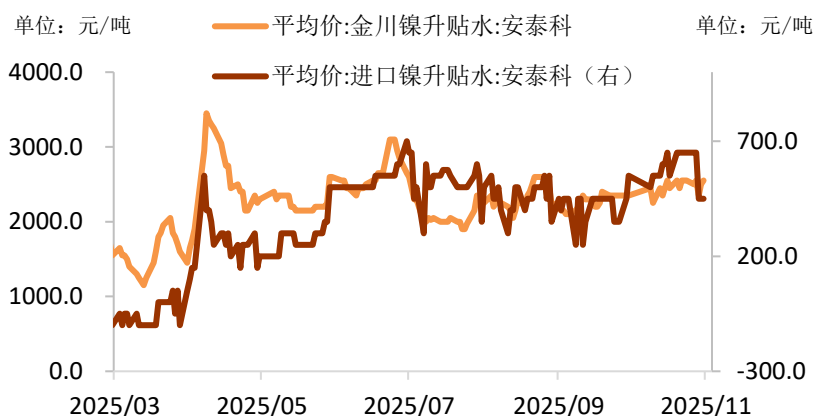
图表 1 镍期货价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

现货升贴水偏强运行。10月精炼镍升贴水表现分化，金川镍升贴水由月初的2450元/吨上涨至月末2550元/吨。进口镍升贴水由月初的500元/吨下跌至月末450元/吨。报告期内，镍价震荡，带动升贴水区间起伏。但月末镍价持续在底部盘整，金川镍升水显著抬升。

图表 2 镍现货升贴水走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、 宏观分析

海外：12 月降息路径分化，美国政府刷新停摆记录

美联储延续降息路径，但降息节奏存在分歧。10 月，美国联邦基准利率下调 25bp，符合市场预期。但美联储内部对降息节奏存在分歧。鸽派代表米兰认为，美联储 10 月议息会议应降息 50bp 来缓解关税对经济的冲击。而美联储主席鲍威尔则在会后发布会中意外偏鹰，认为美联储没有必要在 12 月议息会议中一定降息。他认为在美国政府停摆扰动下，多项经济数据缺失，而作为观察通胀压力的 CPI 数据亦或在政府停摆影响下暂停公布，从而使经济前景变得更不明朗。鲍威尔发言后，市场对 12 月美联储降息的概率预期骤降至 67%。11 月初，多名联储官员再度密集发声，芝加哥联储主席古尔比斯认为，经济数据缺失导致美联储再次降息的门槛变得更高。他对当前的通胀前景感到紧张，通胀数据正在远离美联储既定的 2% 目标，而就业市场整体稳健，且美联储降息 2 次已兑现自己的预期。整体来看，美联储 10 月虽如期降息，但后续降息节奏存在一定分歧，且美联储官员对 12 月的货币政策路径尚未达成一致，多数官员认为还需等待更多数据来确定政策方向。

美国经济数据喜忧参半。9 月，美国未季调 CPI 同比录得 3.0%，预期 3.1%，前值 2.9%；未季调核心 CPI 同比录得 3.0%，预期 3.1%，前值 3.1%。从 9 月通胀数据来看，虽然核心 CPI 和 CPI 走势有所分化，但两项数据均低于市场预期，一度推高美联储 12 月的降息预期。但随着鲍威尔鹰派发言，降息预期快速回落。此外，美国 10 月制造业 PMI 走弱，综合指数仅录得 48.7，较上期回落约 0.4。至此，美国制造业 PMI 已连续 8 个月处于收缩区间。从分项数据来看，需求端与就业指数均有回升。其中，新出口订单指数大幅回升 1.5 个百分点至 44.5，新订单指数回升 0.5 个百分点至 49.4。同时，就业分项录得 46.0，较上期提升 0.7 个百分点。相比之下，产出分项大幅回落，由上期的 51.0 大幅下降 2.8 个百分点至 48.2。整体来看，美国通胀压力有回升迹象，但整体低于市场预期，再通胀压力可控。而制造业表现依旧低迷，尽管需求与就业分项均有回升，但仍处于收缩区间。

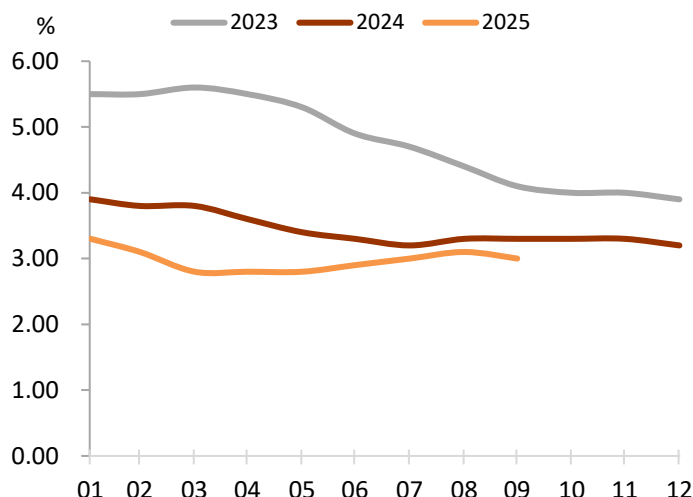
美国政府停摆再创记录。截止 11 月 5 日，美国政府停摆已持续 36 天，刷新历史最长停摆记录。美国国会办公室近期表示，如果政府持续停摆或将给美国造成 70-140 亿美元的损失，将直接导致美国四季度实际 GDP 同比增速下调 1-2 个百分点。此间，政府停摆对美国民生经济的影响日益显现，食品救济、医保福利等民生领域遭受重创。美国交通部长表示，美国航空系统或将关闭。副总统万斯称，政府如果持续停摆将导致航空交通面临灾难，或有 320 万民航旅客出行受阻。

国内：国补政策退坡，内需有待提振

内需有待提振，社零增速持续走弱。9月，国内社会消费品零售总额41971亿元，当月同比录得3.0%，较上期回落0.4个百分点。社会消费品累计零售总额365877亿元，累计同比录得4.5%，较上期回落0.1个百分点。从分项数据来看，家用电器类消费增速出现较大回撤，当月零售金额904.3亿元，同比增长约7.49%，较上期19.9%的增速大幅回落。三季度以来，家用电器类消费增速持续走弱，由7月的33.98%下降至7.49%。主要原因在于国补资金在三季度时逐渐趋近，最新一期国补在8月下放后被快速消化，导致9月国补资金再度陷入偏紧，拖累家电消费增速回落。相比之下，同样包含在国补消费中的汽车零售相对平稳，9月汽车类产品零售总额约4711亿元，同比录得3.8%，较上期小幅回落0.01个百分点。此外，餐饮类社零总额录得4508亿元，当月同比录得2.06%，较上期回落1.26个百分点。整体来看，国补资金退坡对社零消费有所拖累，其中对家电行业零售影响较为明显。表明内需自驱力度较弱，消费增长对补贴依赖度较高。

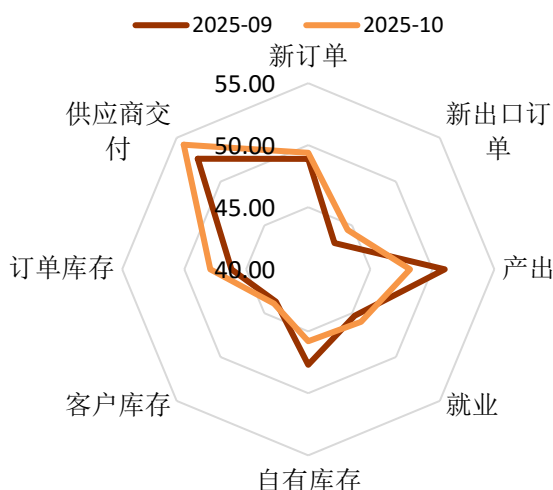
制造业PMI下行，景气度回落。10月，制造业PMI录得49.0%，较上期回落约0.8个百分点，现已连续7个月处于荣枯线下方。从分项结构来看，供需、就业、库存均有不同程度走弱，其中，出口和生产为主要拖累项。需求方面，新出口订单指数录得45.9，较上期回落1.9个百分点，新订单指数录得48.8，较上期回落0.9个百分点。10月底，中美领导人于韩国举行会晤，双方互免、暂停多项贸易对抗政策。美方明确取消10月初计划对华商品征收100%的关税政策，中美经贸关系得以缓解，出口订单指数有望在11月回升。供给方面，生产指数录得49.7，较上期回落2.2个百分点，重回荣枯线下方。另一方面，就业指数录得48.3，较上期小幅回落约0.2个百分点，数据表现相对平稳。而9月全国城镇调查失业率录得5.2%，较上期小幅回落0.1个百分点，但仍处于绝对高位。整体来看，国内制造业景气度依然较弱，但随着中美关系缓和，海外需求存回暖预期。而国内随着国补政策退出，内需增量预期有限，制造业景气度或难出现显著回升。

图表 3 美国核心 CPI 同比

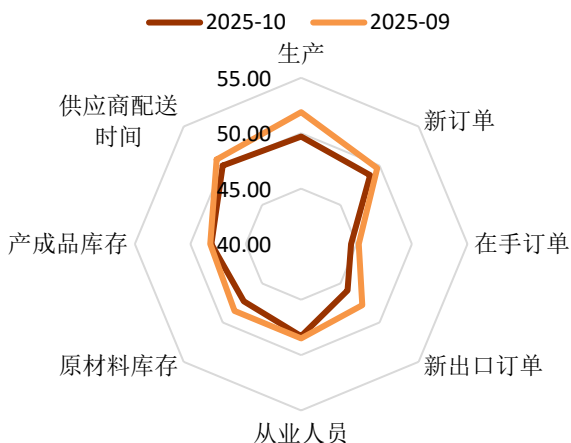


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 4 美国 ISM 制造业 PMI

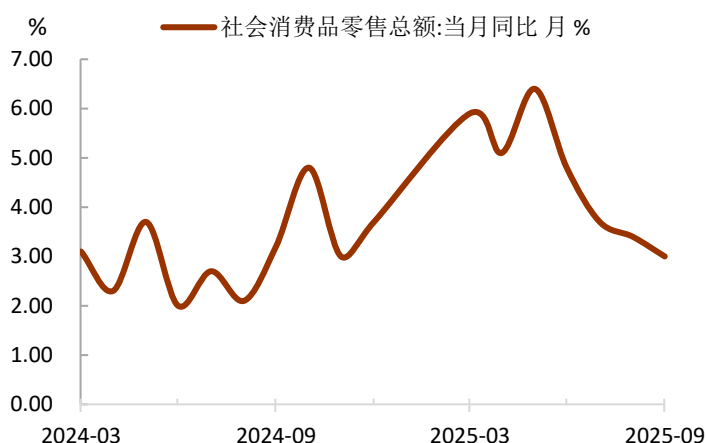


图表 5 中国制造业 PMI



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 社零同比增速



三、 基本面分析

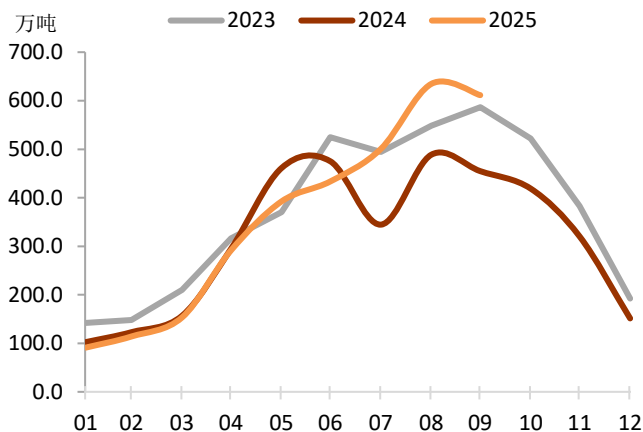
1、镍矿供给预期收缩，成本支撑夯实

据 SMM 数据显示，10 月，印尼（1.5%）红土镍矿内贸 FOB 价格由月初的 38.55 美元/湿吨小幅探涨至 38.65 美元/湿吨；菲律宾 1.5%品味的 FOB 价格由 49 美元/湿吨小幅上涨至 50 美元/湿吨。报告期内，菲律宾主矿区逐渐进入雨季，对采矿进度及发运形成扰动，菲镍矿供给边际收紧。印尼镍矿供给平稳，内贸基准价小幅抬升，现货升贴水月内无明显变动。10 月，印尼能矿部要求各大镍企于 10 月 15 日前提交 2026 年镍矿山生产计划，该计划将被用于合理规范镍矿开采以及支持 RKAB 镍矿审批配额计划。

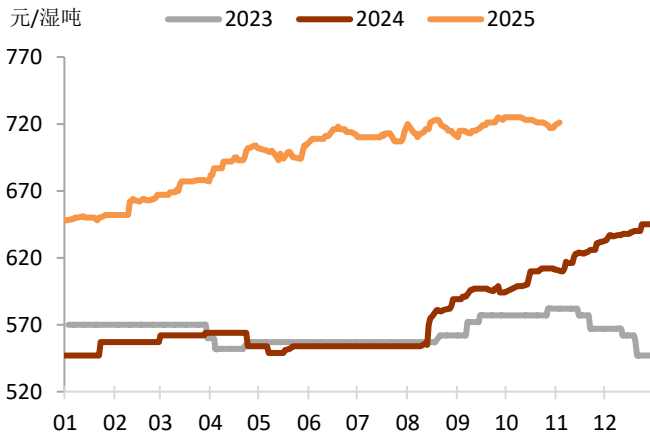
9 月，中国镍矿进口量合计 611.44 万吨，同比大幅增长 33.91%，环比虽有回落，但仍

处于绝对高位。从进口国来看,进口自菲律宾的镍矿约 581.73 万吨,约占进口总量的 95.14%,进口自其他国家的规模小幅收缩,合计进口量约 29.71 万吨。库存方面,同花顺数据显示,截止 10 月 31 日,国内港口库存合计约 1479.1 万吨,较 9 月末大幅累库约 69.73 万吨。

图表 7 镍矿进口情况

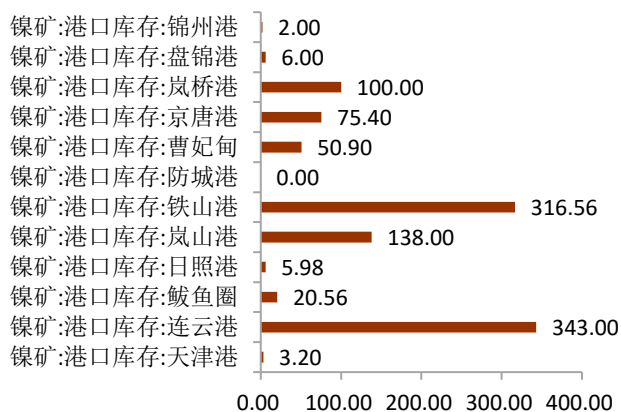


图表 8 镍矿价格 (1.9%-2.0%均价)

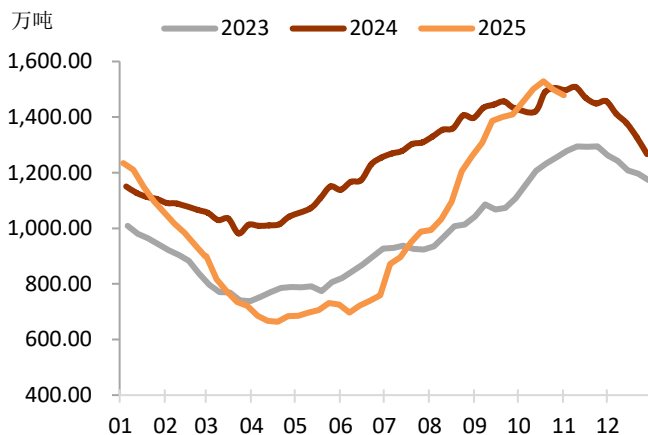


资料来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 镍矿主要港口库存情况



图表 10 镍矿港口库存



资料来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

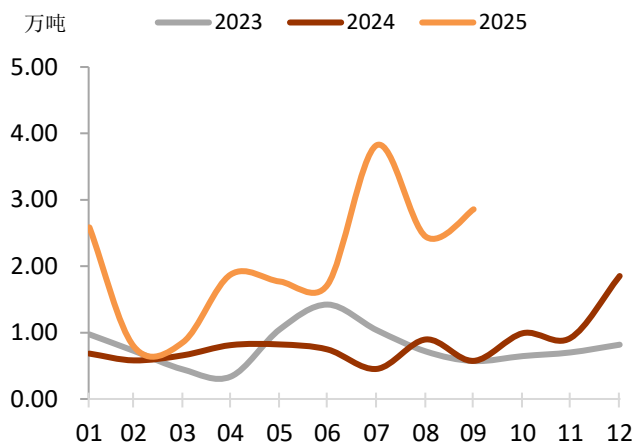
2、新增产能投放, 供给压力延续

据 SMM 统计, 10 月全国精炼镍产量合计 3.59 万吨, 同环比+17.06%/+0.84%; 月度产能规模约 56032 吨, 较上期小幅增加 1834; 开工率 64%, 较上期小幅下降 2 个百分点。利润方面, 截止 9 月 30 日, 全国各工艺条线一体化电积镍利润率明显修复。其中, MHP 利润率由 3.2% 上升至 4.4%; 一体化高冰镍利润率约由 -4% 回升至 -2.6%。整体来看, 尽管高冰镍产电积镍工艺利润率较往期明显回升, 但仍处于亏损状态。而在成本利润驱动下, 更多高冰镍资源向硫酸镍产能流转; MHP 工艺利润率已显著修复, 冶炼端成本压力走弱提振上游生产积极性。同时, 产能总量进一步扩张, 盘面长期维持区间震荡, 冶炼厂区间上沿套保能锁定较好利润, 可支撑产量维持高位。

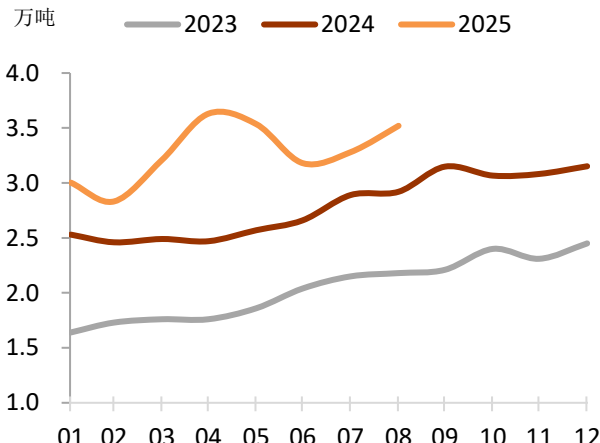
进出口方面, 9 月中国进口精炼镍 28367 吨, 同比大幅增长约 378.86%, 环比增加 4200 吨。敬请参阅最后一页免责声明

吨左右。本期，进口增量主要来自于俄罗斯，较上期增加约 14000 吨至 19343 吨。相比之下，进口自挪威的镍大幅减少约 9000 吨至 3053 吨。截止 10 月 31 日，精炼镍现货进口盈亏为-1249.98 元/吨，较上期进口亏损略有扩大。出口方面，9 月国内精炼出口规模约 14112 吨，同比+33.21%。

图表 11 中国精炼镍进口量



图表 12 中国精炼镍产量



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、不锈钢排产不佳，镍铁利润承压

价格上，据 SMM 数据显示，10 月，高镍生铁价格偏弱运行，10-12%高镍生铁到港含税报价由月初的 953.5 元/镍点下跌至月末的 924 元/镍点，月内跌幅约 3.09%。

供给方面。10 月中国镍生铁产量 2.814 万金属吨，环比+22.78%。印尼镍生铁产量 14.91 万镍吨，同环比+0.13%/+0.07%。报告期内，镍铁冶炼利润率持续走弱。受房地产行业低迷拖累，钢企 300 系不锈钢排产低迷，镍铁需求不佳，价格持续下行。而矿端价格表现坚挺，导致镍铁厂成本高位，利润率显著回落。截止 11 月 4 日，山东 BF 工艺处于盈亏线上方，利润率录得 3.11%，其他地区多处于成本倒挂状态。

需求上，中国 300 系不锈钢 10 月产量合计约 180 万吨，较去年同期增加 8 万吨，较上期小幅增加 1 万吨。印尼 10 月不锈钢产量合计约 44 万吨，较上期小幅提升 1 万吨。10 月来看，SMM 数据显示，10 月不锈钢排产合计约 346 万吨，较上期增加 5 万吨，而 300 系不锈钢排产仅增加 1 万吨，对镍铁需求提振较弱。市场预期国内 11 月 300 系不锈钢排产 179.2 万吨，较 10 月微增 0.2 万吨；印尼不锈钢 11 月排产约 41.5 万吨，较 10 月小幅减少 0.5 万吨。截止 10 月 30 日，国内 300 系不锈钢库存 55.79 万吨，较 9 月末累库约 2.55 万吨。整体来看，30 大中城市商品房成交套数与成交面积均有负增长走扩迹象，国内房地产市场依旧处于磨底阶段，拖累国内不锈钢消费。同时，11 月钢企 300 系不锈钢排产增量不足，传统需求市场或难出现显著改善。

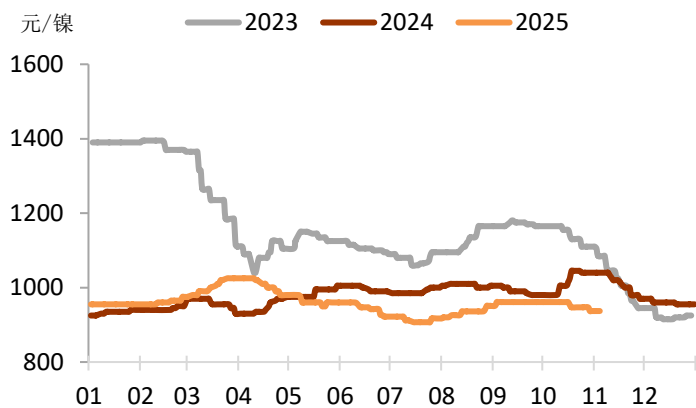
镍铁外贸：9 月国内镍铁进口合计约 108.53 万吨，同比+47.19%，环比大幅增加约 211217 吨；从进口国来看，进口自印尼的规模约 105.52 万吨，较上期增加约 20.48 万吨，依然是我

敬请参阅最后一页免责声明

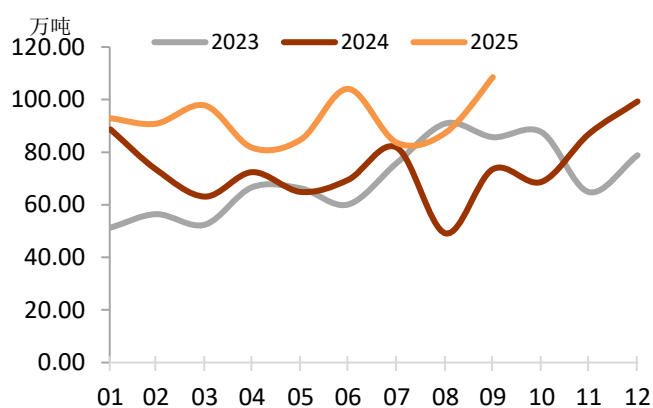
国进口镍铁的主要来源；同时，进口自新喀的镍铁量增加约 2400 吨至 7553 吨。相比之下，上期进口增量显著的哥伦比亚有所回落，本期仅录得 7847 吨，较上期大幅收缩约 3000 吨。

不锈钢外贸：9 月不锈钢进口合计约 12.03 万吨，同比+0.39%；出口合计约 41.85 万吨，同比-8.72%。

图表 13 高镍生铁价格走势

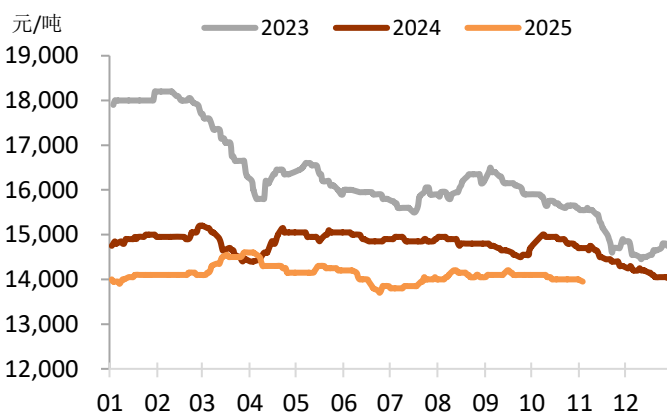


图表 14 中国镍生铁进口

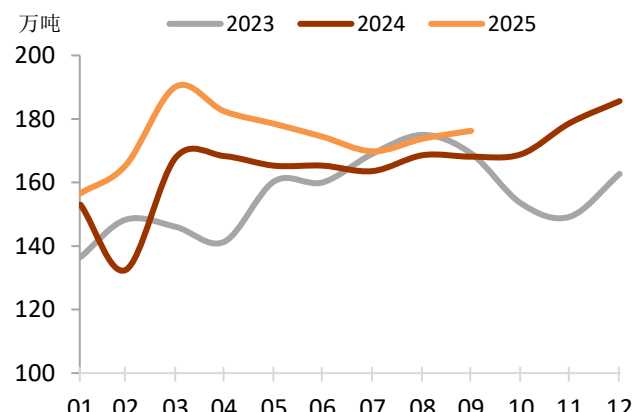


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 300 系不锈钢价格

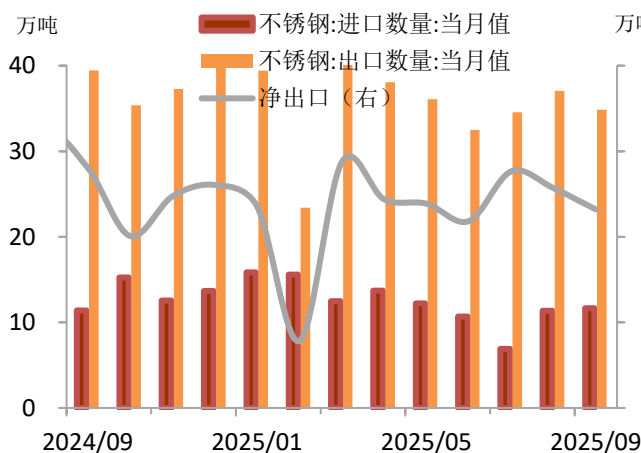


图表 16 300 系不锈钢粗钢产量

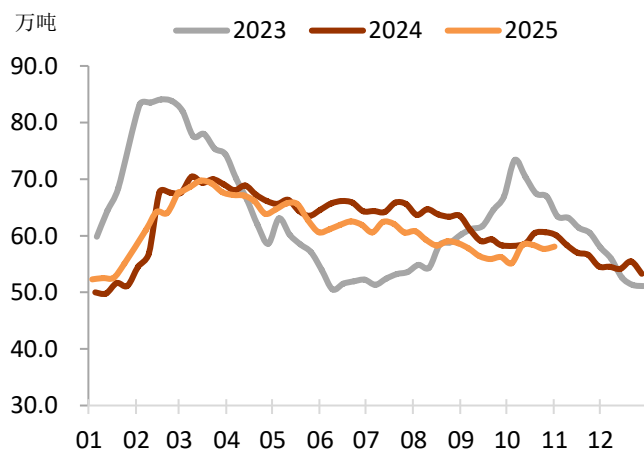


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 不锈钢进出口



图表 18 300 系不锈钢库存



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

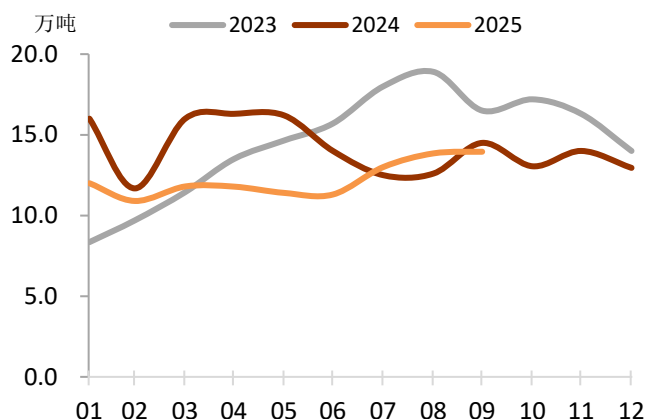
4、动力终端需求偏热，硫酸镍基本面较好

价格方面，10月硫酸镍价格偏强运行。电池级硫酸镍价格由月初的28260元/吨上涨至月末的28550元/吨；电镀级硫酸镍价格由30250元/吨上涨至月末的31000元/吨。

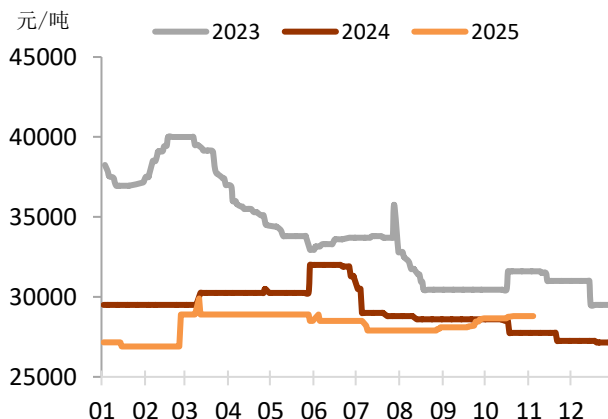
基本面上，据SMM统计，10月硫酸镍产量36232吨(金属量)，同环比+26.14%/+6.66%。10月，三元材料产量合计约84090吨，同环比+43.1%/+11.6%。从边际量视角来看，三元材料产量增速强于硫酸镍产量增速，需求热度较好对价格有所提振。利润方面，截止11月5日，高冰镍产硫酸镍工艺利润率录得6.3%，报告期内整体呈上升趋势。同时，黄渣产硫酸镍利润率由月初的-1.8%回升至11月5日的+0.7%。相比之下，其他原料产硫酸镍的利润率整体仍处于负值区间。整体来看，新能源汽车消费热度或在政策窗口期驱动下仍将延续，而国内硫酸镍因部分工艺原料短缺，供给存在一定增量瓶颈，硫酸镍基本面或仍延续偏强。

进口方面，9月，中国硫酸镍进口量约2.87万吨，同环比+56.61%/-3.55%。出口方面，9月硫酸镍出口约806吨，同环比-0.76%/+0.59%。

图表 19 硫酸镍产量



图表 20 电池级硫酸镍价格



资料来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

5、政策窗口期尤在，中期存走弱预期

据中汽协数据显示，9月，新能源汽车产量约161.7万辆，同比增加约23.72%，1-9月累计产量约1122.8万辆，同比增长约34.95%，当月新能源汽车产量增速放缓，拖累合计产量增速下行。同期同口径下，新能源汽车当月销量160.4万辆，同比增加约24.63%，累计销量约1124.3万辆，同比增长约34.95%。从产销结构来看，9月产销比约99.87%，产销整体均衡。然而，商用车市场热度仍在延续，9月，新能源商用车产量8.95万辆，同比+57.39%，累计产量63.63万辆，累计同比+65.89%。同期，新能源商用车销量8.8万辆，累计销量63万辆，产销比98.34%。

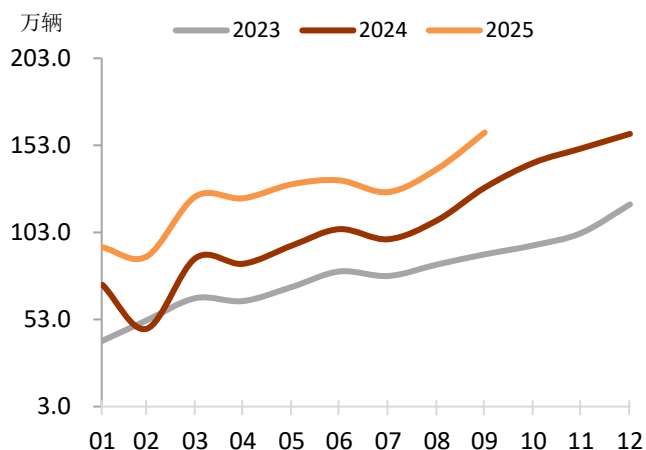
出口方面，中汽协口径下，9月，新能源乘用车出口量约22.2万辆，同比增长100%，环比小幅回落0.89%；累计出口量175.8万辆，同比增长89.4%。

海外方面，8月，欧洲新能源汽车销量合计约24.65万辆，同比增长约33.41%，环比大幅回落约4.12个百分点，且绝对销量已低于2023年同期水平，但年内销量增速维持增长态

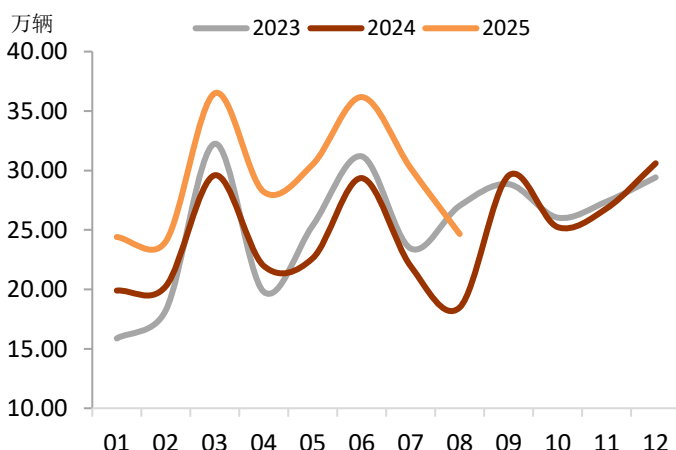
势。同期，美国新能源汽车销量合计约 16.67 万辆，同比+11.47%，环比上升 1.61 个百分点，年内销量增速同样维持增长态势。

后期来看，新能源汽车销量在政策窗口期下仍将延续强势，但随着 11 月临尾，需求热度或将下移。从起因来看，本轮新能源汽车强需求由两大政策背景驱动：1、国补资金短缺后，多地换新政策实行先到先得制。2、2026 年对新能源汽车的购置税免征优惠将变为减半征收，最多优惠额度 1.5 万元。而消费者若想获得换新补贴和购置税优惠则必须在年底前提车，否则或最多面临 3.5 万元的超额支付。在此背景下，大量潜在消费者涌入市场。但我们也看到了由车企交付周期引起的潜在风险。据我们调研，目前新势力车企交付周期普遍较长，大多主流车型需在年后交付。而为缓解集中退订风险，大部分新势力车企已宣布对额外购置税支出兜底。截止 9 月，主流新势力车企的新能源汽车累计销量约 185.37 万辆，占新能源汽车销量的 18.26%。而作为消费基本盘的传统车企，目前仅奇瑞、长安等宣布对购置税额外支出兜底，多数传统车企仍处于观望状态。而传统车企的交付周期整体较短，大多在 2-4 周左右。由此推算，作为消费基本盘的传统品牌仍有 1 个月左右的购置窗口期，而传统车企若在 11 月底前未出台购置税兜底政策，新能源汽车消费或在 12 月面临跳水风险。

图表 21 新能源汽车销量



图表 22 新能源汽车销量（欧洲）



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

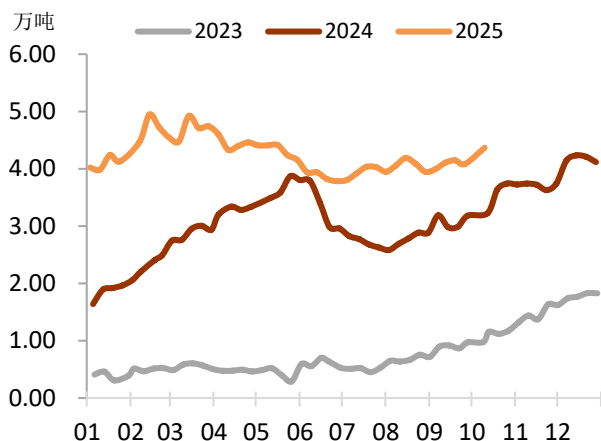
6、海内外交易所大幅累库，现货向仓单流转

截至 2025 年 10 月 31 日，国内精炼镍社会库存合计约 48104 吨，较 9 月末大幅累库 7276 吨；同期，精炼厂库存 10750 吨，较 9 月末小幅减少约 950 吨；保税区库存合计则由 3700 吨下降至 2600 吨。截止 11 月 4 日，SHFE 库存 30952 吨，较 9 月末累库 6135 吨，LME 镍库存 252750 吨，较 9 月末累库 21438 吨，全球的二大交易所库存合计 283702 吨，同期增加约 27573 吨。

整体来看，海内外交易所均有大幅累库，且交易所累计库存增量远高于国内社会库存增量。结合当前镍价格长期维持区间震荡，且基本面过剩压力难逆背景下，上游每逢区间上沿可通过套保来锁住利润，进而推动更多资源向交易所流转。短期需求或难大幅改善，资源向

交易所仓单流转趋势或将延续。

图表 23 精炼镍社会库存



图表 24 镍交易所库存



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

四、行情展望

供给方面，新增产能持续爬产，供给或有微增。（中性偏空）

需求方面，动力终端存增量预期，传统行业延续磨底。（中性偏强）

成本方面，菲律宾镍矿供给收紧，矿价维持高位。（支撑）

宏观方面，经济数据缺失，宏观情绪保守。（中性）

后期来看，镍市指引有限，价格区间震荡。宏观方面，美国政府停摆或导致就业、通胀等多项数据缺失，市场情绪预期保守。且在美联储缩表驱动下，美元流动性收紧。而日本新首相主张宽财政路径，叠加欧洲政局动荡，美元指数仍有上行预期，宏观面或难有提涨驱动。产业上，菲律宾雨季对镍矿开采、发运均有扰动，镍矿供给预期边际收紧，矿价或仍维持高位，成本底部支撑夯实。终端需求分化加剧，新能源市场或在月内延续强势，对镍需求仍有增量预期。房地产市场表现低迷，不锈钢排产近乎持平。供给端在新增产能加持下或仍维持高位，基本面暂无明显改善。月内镍市暂无明确指引，价格或延续区间震荡运行。

风险点：RKAB 审批风险

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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 306 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 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：021-57910823

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。