



## 精废价差已经重新拉开，废旧铜释放动力增加

### 铜品种：日报摘要

1.综合情况来看，从供应方面来看，压力主要集中在2018年年底至2019年一季度，并且从当前投产产能来看，达产时间或较为集中。不过，短期供应弹性不高，加上周边可供应库存的稀少，1810合约期限结构继续延续，但当前精废价差已经重新拉开，废旧铜释放动力增加，缓解短期供应紧张局面，但铜市场整体近强远弱的格局尚未改变。

### 铜品种：行业要闻

1、赞比亚财政部长近日表示，赞比亚同意给予第一量子矿业公司更多时间来完成对该公司可能欠该非洲南部国家税款的责任的分析，此前该公司被征收79亿美元的税款。

2、圣地亚哥7月9日消息，智利央行周一公布的数据显示，智利6月录得贸易顺差4.83亿美元，因铜出口持续强劲。智利6月铜出口收入同比跳涨8.3%，至32.61亿美元，受部分矿产资源产量强劲提振。

3、Chuquicamata铜矿第三工会领袖罗兰多·米拉说，Codelco旗下的Chuquicamata第3号工会将离开铜业工人联合会，此前由27个工会组成的联邦贸易委员会拒绝了所有工会提出的罢工请求。米拉在电话中说，联邦贸易委员会的15名代表中有8人投票反对矿山的停工。大多数来自北方的代表则赞成罢工。

4、圣地亚哥7月19日消息，卢米纳铜业公司(Lumina Copper)旗下智利Caserones铜矿的工会周四称，与该公司的谈判破裂，将为潜在的罢工铺路。

5、孟买7月20日消息，Vedanta公司主席Anil Agarwal周五在ETNow电视频道上表示，如果旗下位于印度南部Tuticorin铜冶炼厂维持关闭一年时间，公司将会蒙受大约1亿美元的损失。当问及如果政府下令永久关闭该工厂其公司的备用计划时，他称：“无论发生什么，我们都会接受。”不过，Agarwal表示，他对解决工厂关闭抱有希望。

6、Escondida铜矿工会在向其成员发出的内部消息中表示该矿的劳资谈判在目前的合同到期前一周内没有取得任何进展。工会表示，必和必拓拒绝了上周工会提出的要求，提高了该矿连续第二年罢工的潜在的可能性。工会表示，“不幸的是，在此前的多次谈话中，公司已经明确拒绝了工会提出的要求与建议，并没有做出让步的意愿”。

7、智利Escondida铜矿工人已经拒绝了资方给出的最终版薪资提议，并同意通过投票来决定是否举行罢工。经过最近几日的几次会晤，必和必拓旗下Escondida铜矿工人得出的结论是公司的提议未满足工会要求，且创建了不利于劳工的条件。工会成员以已就合法罢工展开投票，投票于周六开始，将持续至下周中旬。

华泰期货研究院 基本金属部

吴相锋

金属研究员

☎ 021-68755929

✉ wuxiangfeng@htfc.com

从业资格号：F3014533

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-68757985

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

### 相关研究：

套利力量将更为强大，短期铜价格或区间震荡

2018-05-29

现货贴水幅度扩大，铜现货市场或重新平衡

2018-05-24

铜现货锁定量低于预期，美元大涨压制铜价

2018-05-16

8、韦丹塔表示，“我们对铜厂的重启抱有希望，预计年均生产 40 万吨的阴极铜，与关停前的产能相符”。

9、智利国家铜业公司（Codelco）周三宣布斥资 48.81 亿美元将 Chuquicamata 露天铜矿改造为地下开采项目。Chuquicamata 项目改造是智利国家铜业公司长达 10 年、斥资 390 亿美元的关键项目检修计划的一部分，因公司希望在矿石品位持续下滑的情况下，可能维持产量增长。

10、泰克资源有限公司（Teck Resources Ltd）周三报告称，监管层批准旗下智利北部 Quebrada Blanca 铜矿二期项目扩建，该项目耗资 48 亿美元，扩建工程将使得项目年均铜产量提升至 30 万吨。

11、印度尼西亚总统发布了新的税收法规，旨在明确矿业公司将现有合同转为特殊采矿许可证，此举有助于巩固与 Freeport McMoran Inc. 达成的 39 亿美元交易。此规定还将公司税率设定为 25%，符合该国目前的税率。矿工还将向中央政府支付 4% 的净利润税，并向当地政府缴纳 6% 的税。这些税率以及其他义务（包括矿业版税和土地税）在许可期限内都不会改变。

12、印度国家绿色法庭允许韦丹塔有限公司（Vedanta Ltd.）恢复其位于南部泰米尔纳德邦（Tamil Nadu）的铜冶炼厂的行政工作。但目前由 A.K. Goel 领导的一个由四名法官组成的陪审团依然维持了地方政府的命令，禁止该工厂的进行任何生产相关业务。

13、卢萨卡 8 月 22 日消息，赞比亚央行行长 Denny Kalyalya 周三表示，该国今年上半年铜产量较去年同期增加 10.6% 至 402,222 吨。因电力供应稳定且近几个月铜价相对较高，赞比亚矿业的铜产量增加。

14、伊朗工业、矿业和贸易部副部长迈赫迪·卡尔巴桑（Mehdi Karbasian）表示，作为伊朗提高国内铝和铜产能计划的一部分，两家主要工厂将于本财年末（从 3 月 21 日开始）投产。据 IRIB 通讯社 9 月 3 日报道，Karbasian 表示，“到年底，铝和铜两大主要工厂将正式投产。他补充说，南铝（Salco）冶炼厂的建设正在进行，第一阶段的年产量将达到 30 万吨。

15、智利铜业委员会周二称，智利今年 1-7 月铜产量为 331 万吨，同比增加 10.8%。7 月智利铜产量为 48.17 万吨，同比增加 2.9%，主要受智利大规模私营矿场产量增加提振。

## 銅市簡評：精廢价差已經重新拉開，廢銅釋放動力增加

### 銅市邏輯：

中期邏輯：全球銅精礦供應未來5年剛性增量比較小，而彈性增量主要取決於價格，而精煉產能雖然投放較多，但是受限於銅精礦供應，實際供應增量不足以使得銅價格再度下跌，因此中期銅價格筑底預期明顯。

短期邏輯：在中國新增冶煉產能未投放之前，現貨市場仍然以偏緊為主，進口盈利刺激精煉銅進口，但使得國外庫存下降速度加快，因此，短期銅市場繼續受到現貨的支撐，但因冶煉產能投放預期較為集中，再加上印度冶煉廠可能的重啟，銅價難以有太好表現，短期市場期限格局仍然未能扭轉，預估可以延續至10、11月份。

### 走勢分析：

19日，現貨市場升水再度提升，現貨市場貨源十分緊張，濕法銅升水補漲，各個品牌之間价差已經較小；由於升水提升較大，現貨市場成交受到抑制，但因貨源供應預期沒有變化，以及十一長假備貨預期，貨主對升水不願做過多讓步。

18日，精煉銅現貨進口仍然維持利潤，但是幅度有所回落，洋山銅升水再度上調至111.5美元/噸，主要是保稅區可以動用庫存不高。

另外，19日，LME庫存有所回升，不過，亞洲庫存增加並不大，主要是美洲和亞洲庫存增加的共同結果，這意味著目前中國周邊市場可用庫存依然不是很多，因此，進口盈利格局繼續保持。

上期所倉單19日整體持平，目前現貨市場升水幅度比較大，不利於倉單的生成。

廢銅方面，19日，廢銅價格漲幅有所滯後，精廢价差開始重新擴大，據smm，19日發布了第二十批限制進口類固廢批文，本次批文中涉及廢銅相關企業四十餘家，均位於寧波、台州兩地，所獲批量16.46萬噸。巨東與齊合天地兩大拆解巨頭再次獲得批量，兩巨頭獲批量占此次批文約43%。截至目前，今年累計發放批量90.32萬噸，累計同比減少69.95%。

綜合情況來看，從供應方面來看，壓力主要集中在2018年年底至2019年一季度，並且從當前投產產能來看，達產時間或較為集中。不過，短期供應彈性不高，加上周邊可供應庫存的稀少，1810合約期限結構繼續延續，但當前精廢价差已經重新拉開，廢銅釋放動力增加，緩解短期供應緊張局面，但銅市場整體近強遠弱的格局尚未改變。

## 1: 铜市信息

	项目	2018/9/18	2018/9/19	一天	年初以来
期货价格	LME3 月铜价（美元/吨）	6091	6087	-4	-1164.5
	沪铜主力（元/吨）	48680	49640	960	-5830
现货价格	LME 现货价格（美元/吨）	6003	——	——	-1150
	SMM1#铜现货（元/吨）	48810	50010	1200	-5250
升贴水	LME 现货升贴水（美元/吨）	-22	——	——	—
	SMM 现货升贴水（元/吨）	255	310	55	—
	洋山溢价（美元/吨）	107.5	111.5	4.0	33.0

资料来源: 华泰期货研究院

表格 2: CFTC 铜持仓情况 (按周更新, 每周六公布当周周二时数据, 除总持仓外, 其余是占比数据%)

CFTC 持仓	总持仓	非商多头	非商空头	非商套利	商业多头	商业空头
2018/9/4	238426	32.70	35.20	18.30	41.90	39.80
2018/9/11	230351	31.30	35.20	20.60	41.10	37.30
变化	(8075)	-1.40	0.00	2.30	-0.80	-2.50

资料来源: Wind 华泰期货研究院

表格 3: LME 铜库存情况 单位: 吨

	总库存	欧洲	亚洲	北美
2018/9/18	214150	34100	51200	128850
2018/9/19	217600	33350	53625	130625
变化	3450	-750	2425	1775
注销仓单占比%	29.80	55.17	39.95	19.16
	总注销仓单	欧洲	亚洲	北美
2018/9/18	68750	19150	23175	26425
2018/9/19	64850	18400	21425	25025
变化	-3900	-750	-1750	-1400

资料来源: Wind 华泰期货研究院

表格 4: SHFE 铜库存情况 单位: 吨

SHFE 铜库存	2018/9/7	2018/9/14	变动
总库存	136051	134566	-1485

资料来源: Wind 华泰期货研究院

表格 5: COMEX 铜库存情况 单位: 吨

COMEX 铜库存	2018/9/17	2018/9/18	变动
总库存	181272	180081	-1191

资料来源: Wind 华泰期货研究院

**现货市场:**

表格 6: 现货品牌报价和升贴水 单位: 元/吨

品牌	贵溪铜	铜冠铜	铁峰铜 (升)	金豚铜	江铜	大江铜	中条山铜	金川铜
报价均值	50030	50020	50020	50020	50000	50000	50000	50000
转换成盘面价	50145	50135	50135	50135	50100	50100	50100	50100
对期货主力价差	390	380	380	380	360	360	360	360

资料来源: 华泰期货研究院

**电解铜现货报价情况:**

9 月 19 日, 据 SMM, 今日上海电解铜现货对当月合约报升水 280 元/吨~升水 340 元/吨, 平水铜成交价格 49900 元/吨~50100 元/吨, 升水铜成交价格 49920 元/吨~50120 元/吨。

**电解铜现货成交情况:**

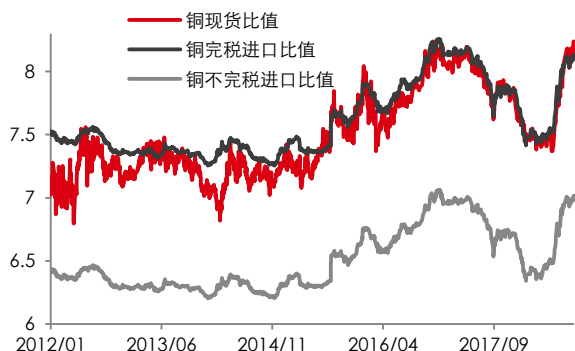
9 月 19 日, 据上海金属网, 今日现货市场货源保持紧平衡状态, 湿法货源较少, 好铜平水铜充裕, 但下游在高升水情况下谨慎接货, 成交活跃度一般。早盘好铜报 340+ 临近中午有所下滑, 但仍维持在 320。

**废旧铜现货情况:**

9 月 19 日, 光亮铜线报价天津 44850 元/吨, 上海 44750 元/吨, 广州 44750 元/吨。较上个交易日上调 700 元/吨。

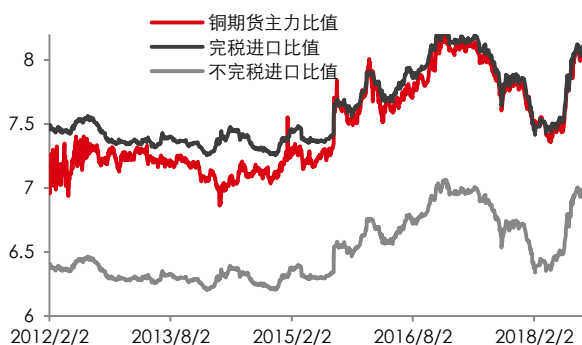
**进口套利比值:**

圖 1：現貨銅內外比值 單位：元/美元



數據來源：Wind 華泰期貨研究院

圖 2：期貨銅內外比值 單位：元/美元



數據來源：華泰期貨研究院

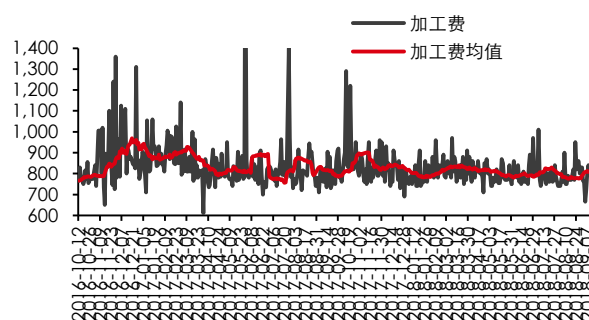
## 需求跟踪：

圖 3：線纜利潤 單位：元/噸



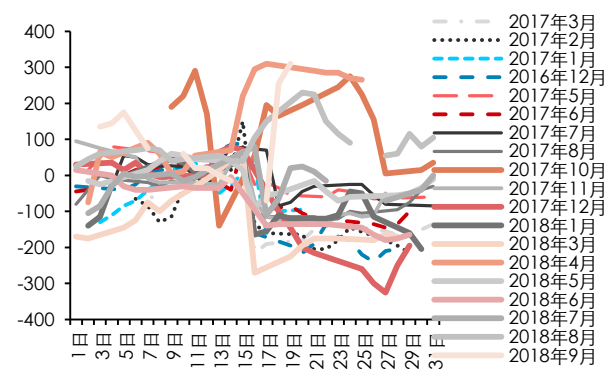
數據來源：Wind 華泰期貨研究院

圖 4：銅杆加工費 單位：元/噸



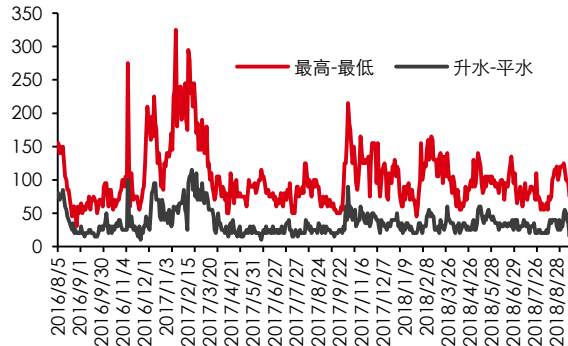
數據來源：Wind 華泰期貨研究院

圖 5：現貨升貼水月度節奏變化（元/噸）



數據來源：Wind 華泰期貨研究院

圖 6：銅現貨各個品牌之間价差（元/噸）



數據來源：華泰期貨研究院



1. 据 SMM 了解，目前空调库存与去年同期相比处于较低的水平，在低库存的背景下，3 月部分大型空调企业排产量创历史新高。据了解，春节期间空调消费较为强劲，从而也增强了空调企业对旺季消费的信心。
2. 据 SMM 调研数据显示，2 月份铜杆企业开工率为 47.67%，同比下降 6.56 个百分点，环比下降 23.56 个百分点。预计 3 月铜杆企业开工率为 71.58%，同比增加 2.23 个百分点。
3. 据 SMM 调研数据显示，3 月份电线电缆企业开工率为 87.61%，同比增加 6.43 个百分点，环比增加 48.31 个百分点。
4. 据 SMM 调研数据显示，3 月份铜杆企业开工率为 79.40%，同比增加 10.05 个百分点，环比增加 31.73 个百分点。预计 4 月铜杆企业开工率将继续增加至 80.87%。
5. 据 SMM 调研数据显示，4 月份电线电缆企业开工率为 89.12%，同比增加 0.81 个百分点，环比增加 1.51 个百分点。预计 5 月份电线电缆企业开工率将继续增加至 89.30%。
6. 据 SMM 调研数据显示，4 月份铜杆企业开工率为 83.71%，同比增加 12.16 个百分点，环比增加 4.31 个百分点。预计 5 月铜杆企业开工率为 82.68%。
7. 据 SMM 调研数据显示，4 月份铜管企业开工率为 90.32%，同比下降 1.07 个百分点，环比增加 2.97 个百分点。预计 5 月铜管企业开工率为 90.37%，环比略增 0.05 个百分点。
8. 据 SMM 调研数据显示，5 月份电线电缆企业开工率为 90.99%，同比增加 0.82 个百分点，环比增加 1.87 个百分点。预计 6 月份电线电缆企业开工率将回落至 88.18%。
9. 据 SMM 调研数据显示，5 月份铜杆企业开工率为 80.42%，同比增加 5.88 个百分点，环比下降 3.29 个百分点。预计 6 月铜杆企业开工率为 78.61%。
10. 据 SMM 调研数据显示，6 月电线电缆企业开工率为 83.44%，同比下降 8.39 个百分点，环比下降 7.55 个百分点。预计 7 月电线电缆企业开工率为 82.02%，环比下降 1.42 个百分点，同比下降 7.73 个百分点。
11. 据 SMM 调研数据显示，6 月份铜杆企业开工率为 81.06%，环比增加 0.64 个百分点，同比增加 8.1 个百分点。预计 7 月铜杆企业开工率为 80.87%，环比下降 0.19 个百分点。
12. 据 SMM 调研数据显示，7 月份铜管企业开工率为 89.49%，环比下降 6.11 个百分点，同比增加 0.77 个百分点。
13. 据 SMM 调研数据显示，8 月份铜杆企业开工率为 81.35%，环比略降 0.02 个百分点，同比大增 9.74 个百分点。预计 9 月铜杆企业开工率为 78.20%，环比下降 3.15 个百分点，同比增加 3.36 个百分点。

表格 7: 铜价格影响因素跟踪

全球铜精矿产量	根据 ICSG 数据, 2018 年 1-5 月份全球铜精矿产量达到 833.6 万金属吨, 2017 年 1-5 月全球铜精矿产量达到 788.5 万金属吨, 同比增加 45.1 万吨。
全球精铜产量	根据 ICSG 数据, 2018 年 1-5 月份全球精炼铜产量达到 978.4 万吨, 2017 年 1-5 月全球精炼铜产量达到 958.9 万吨, 同比增加 19.5 万吨。
全球精铜消费量	根据 ICSG 数据, 2018 年 1-5 月份全球精炼铜消费量达到 976.3 万吨, 2017 年 1-5 月全球精炼铜消费量达到 965.5 万吨, 同比增加 10.8 万吨。
全球交易所库存 (周度)	截至 9 月 14 日, LME 铜库存为 22.6 万吨; 截至 9 月 14 日 COMEX 铜库存为 18.2 万吨; 截至 9 月 14 日 SHFE 铜库存为 13.5 万吨。
中国铜精矿产量	2016 年 1-12 月份, 中国铜精矿产量为 185 万吨万金属吨。据有色工业协会数据, 规模以上企业, 2017 年 1-11 月份, 中国铜矿产金属含量 150.75 万吨, 同比增长 4.64%。2018 年 1-6 月产量 72.65 万吨, 同比增加 2.29%。
中国铜精矿进口量	海关初步数据显示, 2018 年 8 月份, 铜精矿进口量 166.2 万吨, 7 月为 184.5 万吨, 6 月为 175.7 万吨, 5 月为 157.9 万吨, 155.3 万吨, 3 月为 160.1 万吨, 2 月 145 万吨, 1 月为 162 万吨, 2017 年 12 月为 165 万吨, 11 月为 178 万吨, 10 月为 137 万吨, 9 月为 147 万吨, 8 月 144 万吨, 7 月为 140 万吨, 6 月进口为 141 万吨, 5 月进口量为 115 万吨, 4 月为 136 万吨, 环比下降, 3 月为 163 万吨, 环比增加明显; 2017 年 2 月, 铜精矿进口为 143 万吨, 2017 年 1 月铜精矿进口为 125 万吨, 2016 年 12 月铜精矿进口为 167 万吨。
中国精铜产量	2018 年 8 月, 精炼铜产量 74.9 万吨, 7 月为 73.2 万吨, 6 月为 77.6 万吨, 5 月为 76.7 万吨, 4 月 77.8 万吨, 3 月为 75.3 万吨, 1-2 月为 148.1 万吨, 2017 年 12 月精炼铜产量为 86.5 万吨, 11 月为 78.6 万吨, 10 月为 78.1 万吨, 同比增速 6.3%, 9 月为 77.4 万吨, 同比增加 6.8%; 8 月产量为 74.9 万吨, 同比增 0.8%。1-7 月份, 中国精炼铜产量为 508.7 万吨, 1-6 月为 435.4 万吨, 1-5 月份 358.6 万吨, 同比增加 7.2%, 1-4 月为 285.7 万吨, 1-3 月为 213.3 万吨, 同比增加 7.3%, 1-2 月份产量 137.1 万吨, 同比增加 6.7%。12 月精炼铜产量为 75.6 万吨, 同比增速-3.3%; 11 月份精炼铜 72 万吨, 同比增速-1.1%; 10 月份精炼铜产量为 73.7 万吨, 同比增加 7.1%
中国精铜进口量	2018 年 8 月未锻轧铜以及铜材进口量 42 万吨, 7 月为 45.2 万吨, 6 月为 44.8 万吨, 5 月为 47.5 万吨, 4 月为 44.2 万吨, 3 月为 43.9 万吨, 2 月为 35 万吨, 1 月为 44 万吨, 2017 年 12 月为 45 万吨, 11 月为 47 万吨, 10 月为 33 万吨, 9 月为 43 万吨, 8 月为 39 万吨, 7 月为 39 万吨, 6 月为 39 万吨, 5 月为 39 万吨, 4 月为 30 万吨, 3 月为 43 万吨, 2 月为 34 万吨, 1 月为 38 万吨, 2016 年 12 月未锻轧铜及铜材进口量较前月增加 28.9%, 至 49 万吨。
中国精铜出口量	中国 2018 年 3 月未锻轧铜出口量为 2.3 万吨, 2 月为 1.9 万吨, 2017 年 12 月为 40887 吨, 11 月为 23587 吨, 10 月为 29130 吨, 9 月为 26919 吨, 8 月为 31468 吨, 7 月 15969 吨, 同比下降 78%; 6 月出口, 29013 吨, 同比下降 31.89%, 5 月为 16808 万吨, 4 月为 18819 吨, 同比下降 41.86%; 3 月为 43986 吨, 同比增加 88%, 2 月为 43815 吨, 同比增加 307%; 中国 2017 年 1 月未锻轧铜出口量为 17677 吨, 同比增加 96%。
中国废铜进口量	中国 2018 年 7 月进口为 21 万吨, 6 月为 20 万吨, 5 月为 21 万吨, 4 月 18 万吨, 3 月为 22 万吨, 2 月为 13 万吨, 1 月为 20 万吨; 2017 年 1-12 月废杂铜进口量累计 355.7 万吨, 同比 6.24%, 1-11 月为 329.34 万吨, 同比增加 9.09%, 1-10 月为 302.3 万吨, 同比 12.3%。1-9 月, 277 万吨, 同比 12.8%, 1-8 月份 224.9 万吨, 同比下降 1.67%, 1-7 月 213.9 万吨, 同比增加 16.27%, 1-6 月为 185.2 万吨, 同比增加 18.66%; 1-5 月为 151.24 万吨, 同比增加 17%, 1-4 月为 120 万吨, 同比增幅 18.2%。



1-3 月为 90.7 万吨，累计同比增加 22.21%，1-2 月为 27.3 万吨，累计同比增加 61%。中国 2017 年 1 月废杂铜进口量累计为 27.59 万吨，累计同比增加 1.1%。

截至 2018 年 9 月中旬，保税区铜库存为 41.3 万吨，8 月中旬 47.9 万吨，7 月中旬为 50.5 万吨，6 月中旬 49 万吨，5 月中旬为 46 万吨，4 月中旬为 45.87 万吨，3 月中旬为 46.97 万吨，2 月中旬 50.57 万吨，1 月为 45.07 万吨；2017 年 12 月为 43.87 万吨，11 月中旬为 46.87 万吨，10 月中旬为 51.77 万吨；9 月中旬为 51.77 万吨，8 月中旬为 51.5 万吨，8 月中旬为 50.4 万吨，7 月中旬为 55.8 万吨，6 月中旬，保税区库存为 57 万吨，4 月底，保税区库存为 63 万吨，3 月为 62 万吨，2 月底为 57 万吨，较上月大幅增加；1 月保税区库存为 46 万吨，较上月持平。2016 年 12 月底，中国保税区铜库存大约为 46 万吨，较上月 48 万吨减少 2 万吨；11 月底库存为 48 万吨，较上月的 50 万吨减少 2 万吨。

融资需求（保税区库存）

资料来源：华泰期货研究院

图 7：沪铜期货和现货

单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

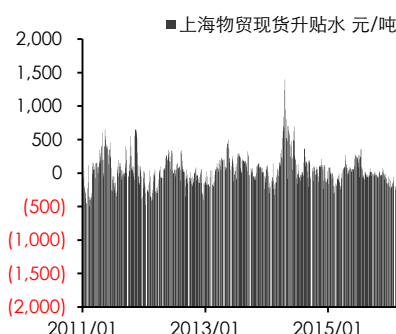
图 8：LME 铜和 SHFE 铜 单位：美元/吨，元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪铜现货升贴水

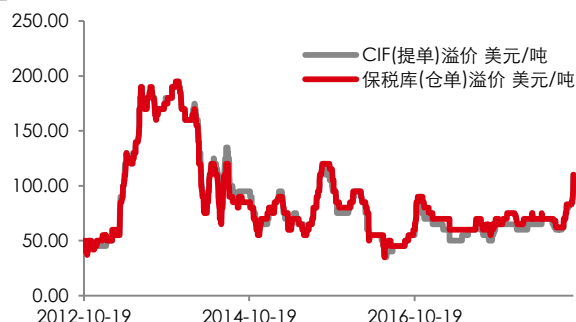
单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪铜到岸升水

单位：美元/吨



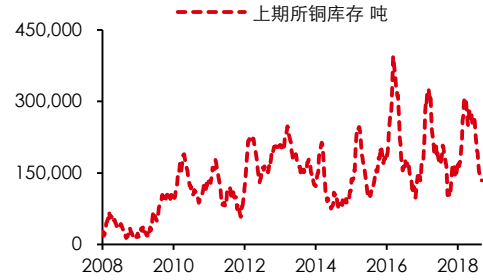
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球铜库存 单位: 吨



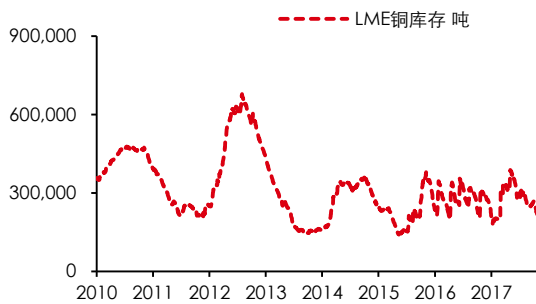
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: SHFE 铜库存 单位: 吨



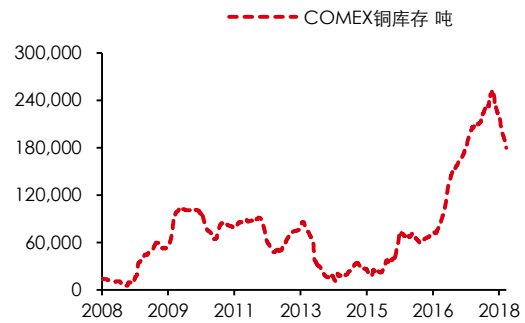
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: COMEX 铜库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## ● 免責聲明

此報告並非針對或意圖送發給或為任何就送發、發布、可得到或使用此報告而使华泰期貨有限公司違反當地的法律或法規或可致使华泰期貨有限公司受制於的法律或法規的任何地區、國家或其它管轄區域的公民或居民。除非另有顯示，否則所有此報告中的材料的版權均屬华泰期貨有限公司。未經华泰期貨有限公司事先書面授權下，不得更改或以任何方式發送、復印此報告的材料、內容或其復印本予任何其它人。所有於此報告中使用的商標、服務標記及標記均為华泰期貨有限公司的商標、服務標記及標記。

此報告所載的資料、工具及材料只提供給閣下作查照之用。此報告的內容並不構成對任何人的投資建議，而华泰期貨有限公司不會因接收人收到此報告而視他們為其客戶。

此報告所載資料的來源及觀點的出處皆被华泰期貨有限公司認為可靠，但华泰期貨有限公司不能擔保其準確性或完整性，而华泰期貨有限公司不對因使用此報告的材料而引致的損失而負任何責任。並不能依靠此報告以取代行使獨立判斷。华泰期貨有限公司可發出其它與本報告所載資料不一致及有不同結論的報告。本報告及該等報告反映編寫分析員的不同設想、見解及分析方法。為免生疑，本報告所載的觀點並不代表华泰期貨有限公司，或任何其附屬或聯營公司的立場。

此報告中所指的投資及服務可能不適合閣下，我們建議閣下如有任何疑問應諮詢獨立投資顧問。此報告並不構成投資、法律、會計或稅務建議或擔保任何投資或策略適合或切合閣下個別情況。此報告並不構成給予閣下私人諮詢建議。

华泰期貨有限公司2018版權所有並保留一切權利。

## ● 公司總部

地址：廣東省廣州市越秀區東風東路761號麗豐大廈20層、29層04單元

電話：400-6280-888

網址：www.htfc.com